

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA SYSTÉMOVÉHO INŽENÝRSTVÍ

Systém pro ekonomickou a finanční analýzu malých a středních podniků

System for the economic and financial analysis of small and medium – sized enterprises.

Student: Eva Mikesková

Vedoucí bakalářské práce: Dr. Ing. Jiří Chuchro

Ostrava 2010

Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně pod odborným vedením vedoucího bakalářské práce a s využitím odborné literatury, která je v práci citována a uvedena v seznamu literatury.

V Ostravě dne.....

.....

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala mému vedoucímu bakalářské práce Dr. Ing. Jiřímu Chuchrovi za odborné vedení a společnosti ESAP Consult s.r.o. za poskytnutí mnoha podnětných připomínek a rad, které mi pomohly k vypracování této práce.

Obsah

Úvod.....	1
1. Finanční analýza	2
2. Vstupy pro finanční analýzu	3
2.1 Rozvaha	3
2.2 Výkaz zisku a ztrát.....	3
2.3 Cash flow	3
2.4 Příloha.....	6
3. Metody finanční analýzy	7
3.1 Analýza absolutních ukazatelů	7
3.1.1 Horizontální analýza	7
3.1.2 Vertikální analýza	8
3.2 Analýza poměrových ukazatelů.....	9
3.2.1 Ukazatele rentability	10
3.2.2 Ukazatele likvidity	11
3.2.3 Ukazatele aktivity	13
3.2.4 Ukazatele zadluženosti	15
3.2.5 Ukazatele kapitálového trhu	15
3.2.6 Celkové hodnocení poměrových ukazatelů	16
3.2.7 Hodnotové ukazatele výkonnosti.....	16
3.3 Analýza soustav ukazatelů.....	17
3.3.1 Pyramidové rozklady	17

3.3.2 Bonitní a bankrotní modely	18
3.3.3 Shrnutí teorie a metody zjištění cíle	21
4. Charakteristika hodnoceného podniku.....	23
5. Finanční hospodaření podniku XYZ s.r.o.....	24
5.1 Analýza absolutních ukazatelů	24
5.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy	24
5.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	27
5.1.3 Analýza přehledu o peněžních tocích	29
5.2 Analýza poměrových ukazatelů.....	30
5.2.1 Ukazatele rentability	30
5.2.2 Ukazatele aktivity	35
5.2.3 Ukazatele zadluženosti	39
5.2.4 Ukazatele likvidity	43
5.2.5 Ukazatele produktivity.....	48
5.2.6 Shrnutí poměrových ukazatelů	52
5.2.7 Celkové zhodnocení.....	52
5.3 Rozklad ROE	53
5.4 Bonitní a bankrotní model	54
5.4.1 Altmanův model	54
5.4.2 Kralický Quicktest	55
Závěr	58

Seznam literatury

Seznam tabulek

Seznam grafů

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Úvod

Cílem této bakalářské práce je tvorba systému pro ekonomickou a finanční analýzu malých a středních podniků. Postupy finanční analýzy jsou prezentovány na vypracování finanční analýzy společnosti, v letech 2006 – 2009, která (na přání vedení společnosti) a pro účely této práce nese název XYZ s.r.o. Dílčím cílem této práce je dojít k určitým závěrům o celkové ekonomické a finanční situaci výše jmenované společnosti.

Finanční analýza se zabývá sběrem, tříděním a interpretací potřebných informací o ekonomické a finanční situaci podniku. Jejím úkolem je celkově posoudit ekonomickou a finanční situaci podniku. Svými specifickými postupy může dále analyzovat předešlou ekonomickou a finanční situaci podniku a také odhadnout budoucí vývoj situace. V dnešní době je finanční analýza nutností, hlavně z důvodu velmi oslabené stability ekonomiky. Finanční analýza umožňuje předejít některým finančním a ekonomickým problémům, na které finanční ukazatele mohou upozorňovat již několik let zpátky. Finanční situace podniku se hodnotí na základě analýzy absolutních ukazatelů, analýzy poměrových ukazatelů a analýzy soustav ukazatelů.

Teoretická část bakalářské práce obsahuje shrnutí teoreticko-metodologických východisek finanční analýzy. Zde jsou uvedeni uživatelé finanční analýzy a vstupy, ze kterých finanční analýza vychází. Dále jsou v této části v jednotlivých podkapitolách uvedeny metody finanční analýzy, jako je analýza absolutních ukazatelů, do které spadá horizontální a vertikální analýza a analýza poměrových ukazatelů. Poměrové ukazatele, jejichž pomocí bude analýza provedena, jsou zde samozřejmě definovány. V závěru teoretické části je popsána analýza soustav ukazatelů, kde jsou uvedeny charakteristiky pyramidových rozkladů, bonitních modelů a bankrotních modelů.

V úvodu praktické části je popsána stručná charakteristika společnosti XYZ s.r.o. Jednotlivé části jsou věnovány samotné finanční analýze jmenované společnosti. Nejprve je analýza zaměřena na rozbor a interpretaci absolutních ukazatelů, v další části se obdobným způsobem věnuje poměrovým ukazatelům, následně je analyzován a hodnocen pyramidový rozklad, bonitní model a bankrotní model. Informace pro tuto část jsou čerpány z účetních výkazů firmy, které jsou obsaženy v přílohách, a v práci je na ně odkazováno.

1. Finanční analýza

Finanční analýza za více než sto let prošla mnoha renovacemi a má mnoho tváří. Neexistují pro ni „všeobecně uznávané zásady“ ani standardy.

Finanční analýza má snahu omezit nejistoty u hodnocení finanční budoucnosti podnikatelských subjektů. [1]

Finanční analýza je zde pojednána jako jedna z odnoží etablované nauky o financích podniku. Od rozboru hospodaření, zaměřeného na analýzu příčin dosažených výsledků, se finanční analýza odlišuje svou orientací na budoucnost.

Recept na finanční analýzu spočívá v systému rozkrývání základních kontur obrazu finanční situace – v kombinaci s kritickým zdravým rozumem. [1] (Grünwald 2007, str. 14)

Účel finanční analýzy

Odpověď na otázku, jak podnik naplňuje smysl své existence, lze posuzovat z různých hledisek, a to:

- vlastníků podniku
- věřitelů
- potenciálních investorů
- dodavatelů nebo odběratelů
- finančních orgánů
- místních orgánů
- konkurentů
- manažerů
- odborů

- zaměstnanců apod. [2] (Kislingerová 2008, přiložené CD: 01_finanční analýza)

2. Vstupy pro finanční analýzu

2.1 Rozvaha (viz. Přílohy č. 1 a č. 2) [2] (Kislingerová 2008, přiložené CD: 01_finanční analýza)

Rozvaha uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí ke zvolenému určitému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření.

V předepsaných vzorech rozvahy nalezneme vyjádření hodnoty majetku za běžné a minulé období, přičemž za běžné období je uvedena v členění na položky „brutto“, která vyjadřuje prvotní ocenění při pořízení, položky „korekce“, která představuje oprávky a opravné položky sloužící k reálnějšímu ocenění, a položky „netto“, která je rozdílem položky brutto a korekce a vyjadřuje současnou účetní hodnotu majetku. [1] (Grünwald 2007, str. 35,36)

2.2 Výkaz zisku a ztrát (viz. Příloha č. 3) [2] (Kislingerová 2008, přiložené CD: 01_finanční analýza)

Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál.

Výkaz zisku a ztráty sestavován při uplatnění tzv. aktuálního principu, který znamená, transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají, nikoliv podle toho, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji. [1] (Grünwald 2007, str. 41)

2.3 Cash flow

Přehled o peněžních tocích (viz. Příloha č. 4) [2] (Kislingerová 2008, přiložené CD: 01_finanční analýza) je dalším z výkazů, který vyžaduje výroční zpráva. Naše účetní postupy rozlišují tři základní úrovně, stejně jako většina ostatních účetních standardů: provozní

cash flow (odráží generování peněz v rámci standardního provozu), investiční cash flow (reflektuje změny peněz v souvislosti s investováním) a finanční cash flow (zahrnuje dopad způsobu financování společnosti).

Jelikož se běžně ve výkazu objevují jak kladná, tak záporná čísla, nemá kompletní vertikální či horizontální analýza smysl. Spíše je vhodné soustředit pozornost na nejvýznamnější položky, a ty pak sledovat. [2] (Kislingerová 2008, str. 26)

Účetní jednotka může dle vlastního uvážení počítat provozní cash flow přímou nebo nepřímou metodou. [3]

Přímá metoda

Při užití přímé metody jsou vykázány hlavní skupiny peněžních příjmů a peněžních výdajů provozní činnosti, při jejichž vykázání se vychází buď:

- a) z kódování a třídění účetních případů, které se týkají pohybu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, do předem stanovených skupin příjmů a výdajů týkajících se provozní činnosti – *tuto variantu přímé metody budeme označovat jako čistou přímou metodu.*
- b) ze skupin položek nákladů a výnosů za provozní činnosti ve výkazu zisku a ztrát, které se upravují o:
 - změnu stavu materiálu a zboží
 - změnu stavu pohledávek a závazků z provozní činnosti
 - změnu stavu krátkodobého finančního majetku nezahrnutého do peněžních ekvivalentů
 - změny stavu položek přechodných účtů, např. náklady na tvorbu rezerv a opravných položek
 - položky náležející do finanční či investiční činnosti

Tato varianta sestavení přehledu o peněžních tocích bude označována jako náhradní přímá metoda. [3] (Ryneš 2009, str. 30,31)

Nepřímá metoda

Sestavení přehledu o peněžních tocích z provozní činnosti nepřímou metodou je založeno na úpravě hospodářského výsledku (rozdíl mezi výnosy a náklady, tj. zisk nebo ztráta) za běžnou činnost před zdaněním o:

- nepeněžní operace, tj. účetní případy ovlivňující výši zisku nebo ztráty bez dopadu do peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, např. odpisy, tvorba a čerpání rezerv a opravných položek a některé další
- změny stavu zásob
- změny stavu provozních pohledávek a závazků, eventuálně krátkodobého finančního majetku (pokud není součástí peněžních ekvivalentů)
- položky náležející do finanční či investiční činnosti, např. zisk nebo ztráta z prodeje dlouhodobého investičního majetku

Specifické položky mimořádných příjmů a výdajů, úroků a dividend, resp. podílů na zisku a plateb daní z příjmů včetně záloh na tyto daně jsou vykázány předepsaným způsobem v samostatných položkách obvykle v rámci provozní činnosti, v některých případech je však možno vykázat je i v investiční či finanční činnosti. [3] (Ryneš 2009, str. 31,32)

Zlatá bilanční pravidla

- *Zlaté bilanční pravidlo financování* (sladujeme časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem zdrojů, ze kterých byly pořízeny)
- *Zlaté pravidlo vyrovnání rizika* (pasiva 1:1 vlastní a cizí zdroje)
- *Zlaté pari pravidlo* – stálá aktiva a vlastní zdroje se rovnají jen výjimečně

- *Zlaté poměrové pravidlo* – tempo růstu investic nesmí ani v krátkém časovém horizontu předbíhat tempo růstu tržeb. [2] (Kislingerová 2008, příložené CD: 01_finanční analýza)

2.4 Příloha

Příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Vysvětlení zaslouží každá významná položka, kde je to podstatné pro analýzu a pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice, pokud taková informace nevyplývá přímo z výkazu např. informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách, způsobech oceňování a odpisování apod. [1] (Grünwald 2007, str. 47)

- řádná, mimořádná, mezitímní, konsolidovaná

Doplňující informace

- získané jednak z podniku, jednak z kapitálového trhu

- tvoří je zpravidla:

- počet akcií v podniku a jejich aktuální nominální a tržní hodnota
- výplata dividend za příslušné období
- EBIT, tj. zisk před úhradou daní a úroků
- pracovní kapitál netto (rozdíl oběžných prostředků a krátkodobých závazků)
- vlastní kapitál na akcii
- čistý zisk na akcii
- pohledávky po lhůtě splatnosti
- závazky po lhůtě splatnosti
- emitované dluhopisy
- počet pracovníků

Pro přípravu a zpracování finanční analýzy neexistuje žádná závazná metodika. Ta je přizpůsobována účelu a potřebám analytika, případ od případu se tudíž může a musí lišit. [2] (Kislingerová 2008, příložené CD: 01_finanční analýza)

3. Metody finanční analýzy

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Metoda absolutní spočívá v používání údajů přímo zjištěných v účetních výkazech. Tyto údaje obsažené v účetních výkazech jsou považovány za tzv. *absolutní ukazatele*. Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu.

Někdy se používá též pojem *extenzivní ukazatele*, které nesou informaci o rozsahu, představují kvantitu v jejich přirozených jednotkách.

V rámci absolutních ukazatelů lze vymezit členění ukazatelů na stavové a tokové, které respektují závislost hodnot ukazatele na délce období, ke kterému se vztahuje. Stavové ukazatele uvádí údaje o stavu k určitému časovému okamžiku. Tokové ukazatele vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určité období, o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. [1] (Grünwald 2007, str. 54)

Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech. V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině (např. celková bilanční suma). [2] (Kislingerová 2008, str. 9)

3.1.1 Horizontální analýza

Chceme-li nějakým vhodným způsobem kvantifikovat meziroční změny, nabízí se hned několik možných postupů. Jednou z možností je využít různé indexy či difference (rozdíly). V tomto případě se nabízí zjistit, o kolik procent se jednotlivé položky bilance oproti minulému roku změnily (tj. index), popř. o kolik se jednotlivé položky změnily v absolutních číslech (tj. difference). [2] (Kislingerová 2008, str. 9,10)

Matematicky můžeme indexy formalizovat následujícím způsobem. Pokud si označíme hodnotu bilanční položky i v čase t jako $B_i(t)$, pak vzorec 2.1 $I_{t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)}$ a 2.2 $I_{t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1$ vyjadřují index, který odráží vývoj položky v relaci k minulému časovému období. [2]

Oba uvedené vzorce poskytují stejnou informaci. Vyjádříme-li je v procentech (vynásobíme hodnotu indexu 100), tak vzorec 2.1 přiřadí vztažné veličině $B_i(t-1)$ hodnotu 100, zatímco vzorec 2.2 nám přímo oznámí (po vynásobení 100), o kolik procent se položka změnila.

Pokud nelze vypočítat index (dělitel je roven nule), případně v situaci, kdy položka v minulém období byla velmi malá a v následujícím období vzrostla (index v procentech nabývá vysokých a nepřehledných hodnot), je vhodnější (má lepší vypovídací schopnost) použít ke kvantifikaci změny difference (rozdíly) než index. [2] (Kislingerová 2008, str. 11)

Matematický zápis pro difference (změny) vyjadřuje vzorec 2.3 $D_{t-1} = B_i(t) - B_i(t-1)$, kde je D_{t-1} změna proti minulému období, t je čas a B_i je hodnota bilanční položky i .

Horizontální analýza probíhá ve všech výkazech analogicky. Platí také výše uvedené postupy kalkulace indexů. [2]

3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině. Pokud hledaný vztah označíme P_i , pak formalizovaný vyjadřuje vzorec 2.4 $P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$ (B_i značí velikost položky balance a $\sum B_i$ pak sumu hodnot položek v rámci určitého celku).

V případě rozvahy je volba sumy položek vcelku jednoznačná – (celková) bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na (celkové) bilanční sumě.

Samozřejmě, že bilanční sumu lze chápat nejen jako sumu všech položek, ale i různých podpoložek, které chceme analyzovat – oběžná aktiva, cizí zdroje apod. Nicméně při analýze celé rozvahy je běžné vždy začínat celkovou bilanční sumou a podpoložky pak počítat pro dokreslení, bude-li nás například blíže zajímat nějaké podpoložka. [2] (Kislingerová 2008, str. 13)

Poněkud méně jednoznačná je volba vztažné veličiny v případě výkazu zisku a ztráty. Je otázkou, zda chceme sledovat podíl jednotlivých položek např. na celkových výnosech, případně na celkových tržbách. Zde záleží na rozhodnutí analytika, které by mělo brát v potaz i účel finanční analýzy. [2] (Kislingerová 2008, str. 15)

3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Zatímco vertikální analýza sleduje vývoj jedné veličiny – položky rozvahy či výsledovky – v čase nebo ve vztahu k jedné vztažné veličině (celková bilanční suma, tržby), poměrová analýza dává do „poměru“ položky vzájemně mezi sebou. [2] (Kislingerová 2008, str. 29)

V soustavě ukazatelů bývají poměrové ukazatele zpravidla uspořádány podle určitých znaků podobnosti, do následujících skupin:

- ukazatele rentability, výnosnosti
- ukazatele likvidity
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele kapitálového trhu

Je tomu tak proto, že podnik je složitým organismem, k jehož charakteristice finanční situace nevystačíme jen s jedním ukazatelem. Je zřejmé, že k tomu, aby mohl podnik dlouhodobě existovat, musí být nejen rentabilní, tj. přinášet užitek vlastníkům, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený. [2] (Kislingerová 2008, str. 29)

3.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o *efektu*, jakého bylo dosaženo *vloženým kapitálem*. [2] (Kislingerová 2008, str. 29)

Rentabilita aktiv (ROA – return on assets)

vzorec 2.5 $ROA = \frac{EBIT}{AKTIVA}$

Klíčová veličina pro posuzování úspěšnosti podnikání. Čítec – EBIT – je celkovým vyjádřením schopnosti podniku přinášet určitý efekt bez ohledu na způsob financování a platné sazby daní!

Rentabilita kapitálu (ROCE – return on capital employed)

vzorec 2.6 $ROCE = \frac{EBIT}{\text{Celkový investovaný kapitál (E+D)}}$

V tomto případě ve jmenovateli uvedeným vloženým kapitálem se rozumí zpoplatněný kapitál v účetních hodnotách.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity)

vzorec 2.7 $ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$

Ukazatel zhodnocení kapitálu vloženého akcionáři. Rozdílnost úrovně ukazatele ROE mezi odvětvími.

Renrabilita tržeb (ROS – return on sales)

vzorec 2.8 $ROS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}}$

Ukazatel nákladovosti je pak definován jako *I-ROS*.

Ukazatele nákladové struktury

Pro hlubší analýzu se doporučuje sledovat minimálně:

- materiálovou náročnost: vzorec 2.9 $\frac{\text{Spotřeba materiálu}}{\text{Tržby}}$
- mzdovou náročnost: vzorec 2.10 $\frac{\text{Mzdové náklady}}{\text{Tržby}}$
- náročnost na finanční náklady: vzorec 2.11 $\frac{\text{Finanční náklady}}{\text{Tržby}}$ apod.

Základní relace ukazatelů výnosnosti:

- ROE > bezriziková míra výnosu
- ROE > ROA

Du Pont

Du pontův rozklad umožňuje identifikovat základní složky ovlivňující jednak rentabilitu aktiv ROA, jednak rentabilitu vlastního kapitálu ROE. Základní tvary:

$$\text{vzorec 2.12 } \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Aktiva}} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

$$\text{vzorec 2.13 } \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

3.2.2 Ukazatele likvidity

Likvidita = míra schopnosti a připravenosti podniku uhradit stávající krátkodobé peněžní závazky včas a v plné výši, až nastane jejich splatnost.

Oběžný majetek z hlediska likvidnosti:

- 1. *Stupeň – finanční majetek – nejlikvidnější*
- 2. *Stupeň – krátkodobé pohledávky*
- 3. *Stupeň – zásoby*

Likvidnost × solventnost

Likvidnost je vyjádřením schopnosti přeměny položek oběžných aktiv v peněžní prostředky.

Solventnost je schopnost v daný okamžik uhradit vzniklý závazek.

Pracovní kapitál (working capital)

Představuje dlouhodobě financovanou část oběžného majetku. Výpočet:

vzorec 2.14 ***Pracovní kapitál = Oběžná aktiva – Krátkodobé závazky***

Pravidlo: WC musí vždy nabývat kladné hodnoty! Opak svědčí o nedodržení zlatých bilančních pravidel. Lze využít jako poměrový ukazatel (vzorce 2.15 $\frac{WC}{Aktiva}$ a 2.16 $\frac{WC}{Tržby}$).

[2] (Kislingerová 2008, příložené CD: 01_finanční analýza)

Krátkodobá likvidita

Krátkodobá likvidita se testuje pomocí *běžné likvidity a pohotové likvidity*. Krátkodobá likvidita klade důraz na to, aby v čitateli i ve jmenovateli poměrového ukazatele byly *krátkodobé* položky. [1] (Grünwald 2007, str. 113)

V návaznosti na odstupňování likvidnosti oběžného majetku se rozlišují i tři stupně likvidity podniku:

- běžná likvidita (current ratio): vzorec 2.17 $\frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$ [2] (Kislingarová 2008, příložené CD: 01_finanční analýza), jinak též likvidita 3. stupně – čím je větší, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji, což snižuje platební neschopnosti v případě, kdyby se nepodařilo včas proměnit všechny nepeněžní oběžný majetek v peněžní prostředky. [1]
- pohotová likvidita (quick ratio): vzorec 2.18 $\frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$ [2] (Kislingarová 2008, příložené CD: 01_finanční analýza), jinak též likvidita 2. stupně – čím je vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých peněžních závazků i v případě, že by přeměna pohledávek v peněžní prostředky vážla. [1]
- peněžní likvidita (cash ratio): vzorec 2.19 $\frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$ [2] (Kislingarová 2008, příložené CD: 01_finanční analýza), jinak též likvidita 1. stupně – záleží na okamžitém stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, vypovídací schopnost není velká. [1]

3.2.3 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů zachycuje úspěšnost využívání aktiv managementem podniku.

Aktiva se člení na několik úrovní:

- aktiva celková
- aktiva dlouhodobá (stálá)
- aktiva oběžná

Proto i ukazatele mohou být kalkulovány na různých úrovních.

Vyjádření ukazatele ve 2 modech:

- *Obrátkovost (rychlost obratu)* – představuje počet obrátek aktiv za období (nejčastěji rok)
- *Doba obratu* – představuje počet dní, po který trvá jedna obrátka [2]

Obrat aktiv (vzorec 2.20 $\frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}}$ a 2.21 $\frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$)

Obecné pravidlo, ukazatel > 1

Reciproká hodnota ukazatele obratu je dobou obratu. Má ve finanční analýze klíčovou roli, spojuje rozvahu s výkazem zisků a ztrát.

Doba obratu zásob (inventory turnover) (vzorec 2.22 $\frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Denní tržby}}$)

Nejednotnost ukazatele ve světě! Rozdílnost spočívá v různých základnách, vliv má i délka výrobního cyklu a účtování o nedokončené výrobě. U dodavatelů pracujících just-in-time je ukazatel ovlivněn hospodářskými cykly, při konjunktře ukazatel roste.

Doba inkasa pohledávek (average collection period) (vzorec 2.23 $\frac{\text{Pohledávky}}{\text{Denní tržby}}$)

Zásadně platí, že růst obratu vede k poklesu prostředků vázaných v běžném majetku, tím klesají nároky na cizí financování.

Doba úhrady krátkodobých závazků (creditors payment period)

(vzorec 2.24 $\frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Denní tržby (nákupy)}}$)

Tento ukazatel by měl být v rovnováze s ukazatelem doby inkasa pohledávek, ideálně delší. [2] (Kislingerová 2008, příložené CD: 01_finanční analýza)

3.2.4 Ukazatele zadluženosti

Zachycují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Analyzujeme-li zadluženost, nejprve musíme zjistit z výroční zprávy objem majetku, který má firma pořízen na leasing, protože aktiva nabytá přes leasing se neobjevují v rozvaze, ale jako náklady ve výkazu zisku a ztráty.[2]

Zadluženost I. (debt equity ratio) (vzorec 2.25 $\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva (Pasiva)}}$)

Platí: Čím vyšší podíl vlastního kapitálu, tím lepší možnosti pro financování. Z časového pohledu odráží výdělečnou sílu podniku.

Zadluženost II. (vzorec 2.26 $\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celkový vložený kapitál (aktiva)}}$)

Zadluženost III. (vzorec 2.27 $\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$)

Viz bilanční pravidla: doporučení 1:1. Liší se podle odvětví.

Dynamický stupeň zadlužení (vzorec 2.28 $\frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}} - \text{Rezervy}$)

Vyjadřuje, za jak dlouhou dobu by byly uhrazeny cizí zdroje z cash flow. Jestliže hodnota ukazatele je menší než 1, varovný signál.

Úrokové krytí (vzorce 2.29 $\frac{\text{Čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{Nákladové úroky}}$ a 2.30 $\frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$). [2] (Kislingerová

2008, příložené CD: 01_finanční analýza)

3.2.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu do jisté míry překonávají nedostatek všech předchozích ukazatelů, které vycházejí z účetních hodnot. Tím, že do některých ukazatelů vstupuje cena akcie, můžeme si udělat představu o tom, jak společnost hodnotí trh. [2] (Kislingerová 2008, str. 35)

Vlastní kapitál na akcii (vzorec 2.31 $\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet kusů akcií}}$). [2] (Kislingerová 2008, příložené

CD: 01_finanční analýza)

Čistý zisk na akcii (vzorec 2.32 $\frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet kusů akcií}}$). [2] (Kislingerová 2008, příložené CD:

01_finanční analýza)

Poměr P/E (price/ earning) – představuje částku, kterou jsou akcionáři ochotni zaplatit za jednu peněžní jednotku zisku. [2]

Dividendový výnos (vzorec 2.33 $\frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}}$)

Výplatní poměr (vzorec 2.34 $\frac{\text{Vyplacená dividenda na akcii}}{\text{Čistý zisk na akcii}}$). [2] (Kislingerová 2008,

příložené CD: 01_finanční analýza)

3.2.6 Celkové hodnocení poměrových ukazatelů

- *v čase* - tj. určení trendů ve vývoji předmětného podniku
- *v prostoru* - tj. srovnání se srovnatelnými podniky či s „typickými odvětvovými hodnotami
- *v porovnání se standardy* [2] (Kislingerová 2008, příložené CD: 01_finanční analýza)

3.2.7 Hodnotové ukazatele výkonnosti

Podíváme-li se do výkazu zisku a ztráty a zjistíme-li, že společnost vyprodukovala kladný výsledek hospodaření, ještě to nemusí znamenat, že společnost dosahuje i kladného *ekonomického zisku*. Ve výkazu zisku a ztráty jsou zahrnuty pouze explicitní náklady. Ty se týkají pouze účetně zachycených nákladů. Uvážíme-li, že firma je financována buď vlastním, nebo cizím kapitálem, pak v účetnictví se nám objeví pouze náklady na cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál se do nákladů účetně nezapočítávají.

Zahrnout oportunitní či implicitní náklady do výsledku hospodaření firmy se snaží **ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA** (vzorec 2.35 $EVA = NOPAT - C * WACC$), kde NOPAT je provozní výsledek hospodaření po zdanění, C je investovaný kapitál a WACC jsou průměrné náklady kapitálu. [2] (Kislingerová 2008, str. 37)

Vyhodnocení EVA

Investoři vyhledávají ty podniky kde:

- $EVA > 0$, neboť v těchto podnicích roste bohatství vlastníků
- $EVA = 0$, pak kolik bylo investováno, tolik bylo vyprodukováno – nic navíc
- $EVA < 0$, jedná se o podnik, kde dochází k „ničení“ hodnoty pro vlastníky

3.3 Analýza soustav ukazatelů

3.3.1 Pyramidové rozklady (viz Tab. 2.4). [2] (Kislingerová 2008, příložené CD: 01_finanční analýza)

Pyramidový rozklad celkového kapitálu

Tento rozklad představuje z historického hlediska nejstarší typ pyramidového rozkladu. Jeho logika je založena na rozčlenění rentability vlastního kapitálu (celkových aktiv nebo pasiv) na rentabilitu obratu a obrátku kapitálu. [4] (Suchánek 2007, str. 86)

Pyramidový rozklad Du Pont

Jedná se o analýzu rentability, jejíž součástí je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí podle nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, která tento rozklad jako první (v 60. letech) prakticky prováděla a využívala. Tento systém rozkladu finančních ukazatelů je znám také pod pojmem Pyramidový rozklad rentability. [4] (Suchánek 2007, str. 88)

Pyramidový rozklad likvidity celkového kapitálu

Kromě systémů orientovaných na rentabilitu byly zhruba od konce 80. let navrhovány systémy vycházející z likvidity. Ty by měly umožnit systematickou analýzu likvidity a pohybu peněžních prostředků v podniku. Jednou z možností pyramidového rozkladu likvidity je rozklad likvidity celkového kapitálu, která je obecně definována jako poměr: peněžní fond/celkový kapitál. [4] (Suchánek 2007, str. 90)

3.3.2 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní modely

Quick-test podle Petera Kralicka

Tento test slouží k rychlé analýze. Ačkoliv se skládá jen ze čtyř ukazatelů, jeho výpověď je již v zásadě správná a při použití více ukazatelů se výsledek nemění. Rychlý test pracuje s ukazateli, které jsou voleny tak, aby co nejméně podléhaly rušivým vlivům. Pokrývají oblast jak finanční stability, tak i výnosové situace. [4] (Suchánek 2007, str. 94)

Multivariační diskriminantní analýza

Nazývá se také index bonity. Využívá šest vybraných ukazatelů, kterým přiděluje určité váhové faktory. Suma součinů ukazatelů a jejich vah představuje diskriminantní funkci.

Pro hodnocení platí, že čím vyšší diskriminantní funkce, tím lépe. Při hodnotě vyšší než 1 může být podnik hodnocen jako středně dobrý, od hodnoty 2 jako výborný a při záporných hodnotách je ohrožen insolvencí. [4] (Suchánek 2007, str. 96)

Argentiniho model

Tento predikční model, který vyvinul profesor Argentini, je poněkud odlišný od dosud zmiňovaných modelů, neboť se pouze z části opírá o kvantifikované finanční informace. Vznikl empiricky na základě diskuzí s bankami, podnikateli a uživateli informací, přičemž však postrádá robustnost Z-skóre a přesné statistické definice. [4] (Suchánek 2007, str. 97)

Bankrotní modely

Altmanův index

Altmanův model (někdy také nazývaný Z-skóre) se používá jako doplněk finanční analýzy převážně v podnicích střední velikosti. Malé podniky nemohou poskytnout dostatek informací a velké bankrotují velmi zřídka.

Altmanův model zřetelněji předpovídá přiblížení se bankrotu v období dvou let předem, ve vzdálenější budoucnosti klesá statistická spolehlivost. Základem Altmanova modelu je výpočet Zeta koeficientu, podle jehož hodnoty je podnik zařazen do jednoho z následujících pásem:

- pásmo bankrotu: menší než 1,81
- pásmo šedé zóny: 1,81 až 2,99
- pásmo prosperity: větší než 2,99

Index je sestavován ze sedmi hodnot, přičemž šest lze nalézt v závěrkových výkazech a jednu ve zprávách kapitálového trhu. Ze zjištěných hodnot se sestavuje pět koeficientů a Altmanův index tvoří jejich vážený průměr. [4] (Suchánek 2007, str. 102)

Index IN – index důvěryhodnosti českého podniku

Index IN zahrnuje zvláštnosti ekonomické situace v České republice při využití vstupů z českých účetních výkazů. Index IN funguje na podobném principu jako Altmanův model.

Výsledné hodnoty indexu jsou řazeny následovně:

- podnik spěje k bankrotu: menší než 0,75
- šedá zóna: 0,75 až 1,77
- podnik tvoří hodnotu: větší než 1,77

Na rozdíl od Altmanova indexu je index IN01 doporučován pro roční hodnocení finančního zdraví. [4] (Suchánek 2007, str. 104)

Tafflerův model

Tafflerův model představuje určitou variantu Altmanova modelu vyvinutou pro analýzu britských společností v roce 1977 a následně doplňovanou prof. Tafflerem.

Taffler založil svůj model na ukazatelích, které odrážejí klíčové charakteristiky platební schopnosti společnosti, jakými jsou ziskovost, přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita.

Podle profesora Tafflera jsou pro různá odvětví zapotřebí odlišné kombinace poměrových ukazatelů a koeficientů, ačkoli základní principy jsou totožné. [4] (Suchánek 2007, str. 105)

Bilanční analýza

Následující model je jinou možností, jak se vyhnout nedostatkům Altmanova modelu, tedy neznalosti tržní hodnoty akcie, a to jak z důvodu nedostatku informací, tak jiného druhu obchodních společností. Poskytuje informace ve třech úrovních podle rychlosti, objektivity apod.

Postup hodnocení podniku je založen na výpočtu jednotlivých ukazatelů ve čtyřech základních okruzích: stabilitě, likviditě, aktivitě a rentabilitě. Jednotlivým ukazatelům přiděleny váhy, na jejichž základě je vypočítán souhrnný ukazatel za celý okruh, přičemž tyto okruhy mají dále také svou váhu, pomocí nichž je vypočítán jeden souhrnný ukazatel hodnocení podniku. Jednotlivé koeficienty, výsledky hodnocení okruhů i celkový ukazatel jsou v systému konstruovány tak, že s rostoucí hodnotou ukazují na lepší se stav. [4] (Suchánek 2007, str. 106)

3.3.3 Shrnutí teorie a metody zjištění cíle

Účelem finanční analýzy je dát odpověď na otázku, zda podnik lze označit jako „finančně zdravý“, a poskytnout informaci:

- Objektivní pohled na potenciální růst podniku, základ odhadu reálných očekávání a projekcí
- Zhodnocení míry zranitelnosti podniku
- Posouzení míry adaptability a flexibility
- Identifikace eventuálních rizik plynoucích z dosavadního vývoje podniku [2] (Kislingerová 2008, příložené CD: 01_finanční analýza)

Metody použité k zjištění požadavků uživatelů:

- Prostudování podnikové dokumentace (zhlédnutí výkazů a zpráv podniku)
- Rozhovor s budoucími uživateli

Vedení rozhovoru

Zahájení

Prvním krokem v rozhovoru je pomoci klientovi uvolnit se a cítit se co nejpohodlněji. To lze jen těžko, pokud není uvolněný sám poradce.

I tehdy když má poradce poskytnout nějaká doporučení, je nesmírně důležité nechat klienta, aby se je nejprve pokusil najít sám. Často navrhne kroky, které chtěl doporučit poradce, a ten pak klientovy vlastní návrhy jen potvrdí a posílí.

Nechat klienta hned ze začátku mluvit má i další výhodu. Mohou se tak zrušit případné předpojatosti, které vůči němu poradce pocítil. Má to výhodu i v tom, že se lze podívat na situaci a problém z klientova zorného úhlu.

Navázání vztahu

Rozhovor ve skutečnosti začíná až navázáním osobního kontaktu. Na něm závisí výsledek celého rozhovoru. Napomáhá tomu rychlá orientace poradce v situaci a jeho schopnost vytvořit příznivou atmosféru.

Jde-li o orientační průzkumný rozhovor pro potřeby poradce, je vždy nutné vysvětlit cíl a význam rozhovoru a to, jak důležité jsou přesné a správné odpovědi.

Naslouchání

Mnohý rozhovor se uskutečňuje dokonce jen nasloucháním. Jde o jeden ze základních postupů ve vedení rozhovoru; dobrý poradce je i dobrý posluchač, tzn. nepřerušovat druhého, neskákat mu do řeči, ale ani žádná reakce není na místě. [5] (Nakladatelství Portál 2010)

Na základě prostudované podnikové dokumentace a rozhovoru s jednatelem společnosti XYZ s.r.o. jsem zjistila informace, potřebné k vypracování finanční analýzy, které jsou uvedeny v následující kapitole. V aplikační části své práce se budu zabývat vypracováním finanční analýzy, poskytováním z ní zjištěných informací vedení společnosti.

4. Charakteristika hodnoceného podniku

Společnost XYZ s.r.o. patří k menším firmám, byla založena roku 1996 třemi společníky, aktivní činnost vykazuje od 1. 1. 1997.

Zabývá se výrobou a prodejem kovových konstrukcí přívěsů, proto také společnost XYZ s.r.o. patří, dle členění OKEČ, do odvětvové skupiny 34.2, která je pojmenována jako „*Výroba karosérií přívěsů a návěsů*“.

Výrobky:

- Kovové konstrukce klasických přívěsů
- Kovové konstrukce cisteren

V dílnách v současné době pracuje 45 zaměstnanců. Provoz je celoročně třísměnný. Vyrábí se zde dlouhodobě odebírané výrobky, ale je tu i možnost zakázkové výroby.

XYZ s.r.o. spolupracuje s velkosklady po celé republice. Zboží nakupují i maloodběratelé a dodává se zboží i do zahraničních firem.

Firma nabízí své výrobky v barevných katalogích, 4x ročně je prezentuje na celostátních kontraktačních jednáních a nabídky se objevují i na internetových stránkách.

Společnost XYZ s.r.o. si svým seriózním a zodpovědným obchodním jednáním vybuodovala pevné postavení v obci i v regionu a zaujímá významné místo i v celorepublikové konkurenci.

XYZ s.r.o. v posledních pěti letech vykazuje zvyšující se počet odebraných výrobků, růst celkového zisku a rentability podniku.

XYZ s.r.o. již více jak 10 let úspěšně podniká na českém trhu a jejím cílem je nadále zvyšovat kapacitu výroby a konkurenceschopnosti v České republice a více proniknout na zahraniční trh. Z těchto důvodů byla firma nucena hledat nové prostory. Zároveň se rozhodla žádat o podporu ze strukturálních fondů Evropské unie za účelem spolufinancování rekonstrukce vybraných prostor.

5. Finanční hospodaření podniku XYZ s.r.o.

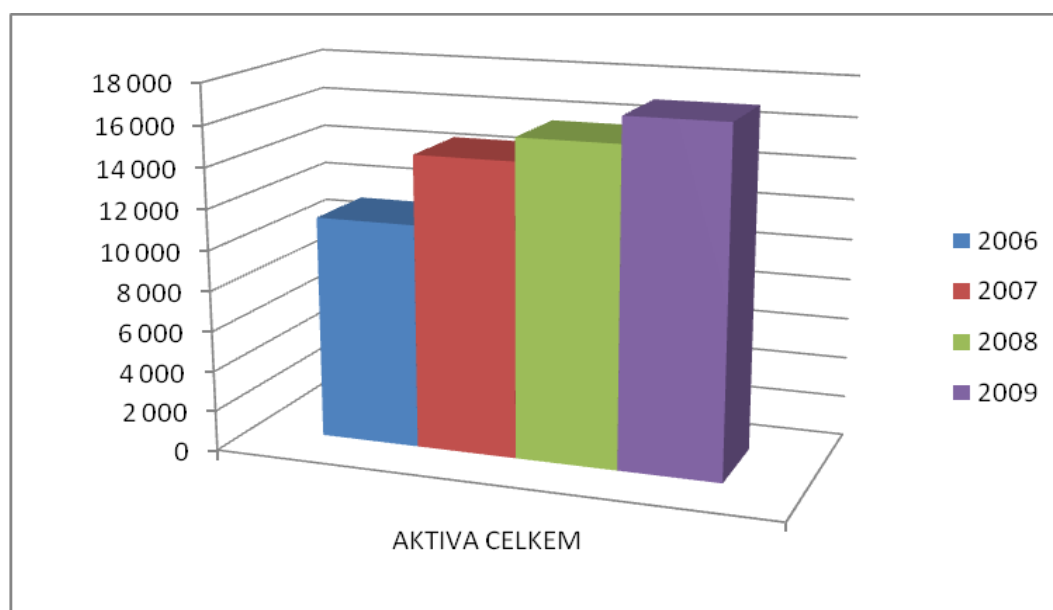
5.1 Analýza absolutních ukazatelů

5.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

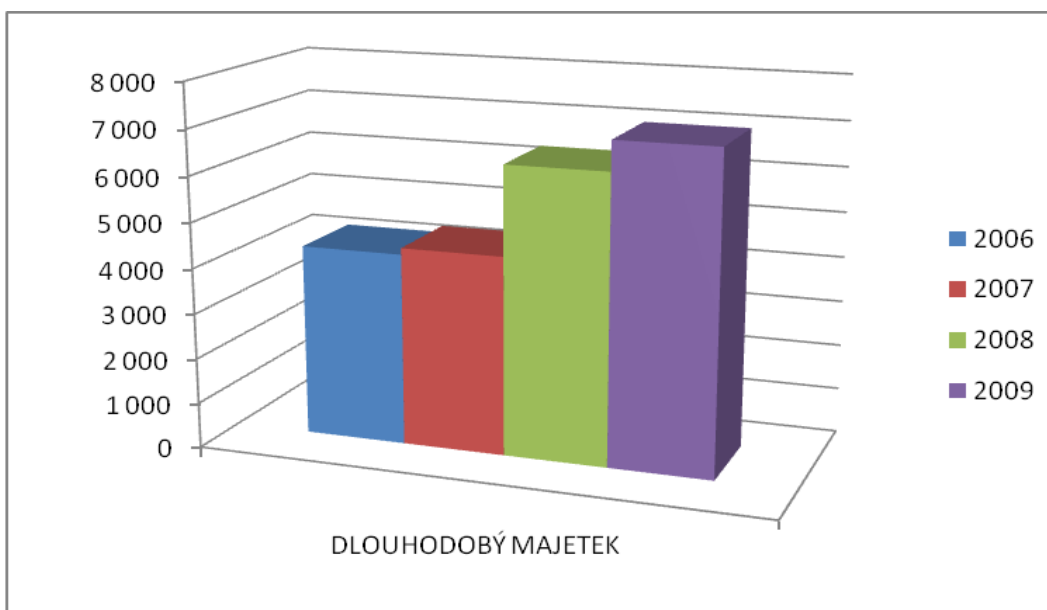
Horizontální a vertikální analýza by měla navazovat a spíše pomoci snadněji nahlédnout do výkazů.

První pohled by měl patřit základním sumárním položkám aktiv a pasiv. Tedy aktivům celkem, pohledávkám za upsaný vlastní kapitál, dlouhodobému majetku, oběžným aktivům a ostatním aktivům. Obdobně na straně pasiv pak vlastnímu kapitálu, cizím zdrojům a ostatním pasivům. [2] (Kislingerová 2008, str. 18)

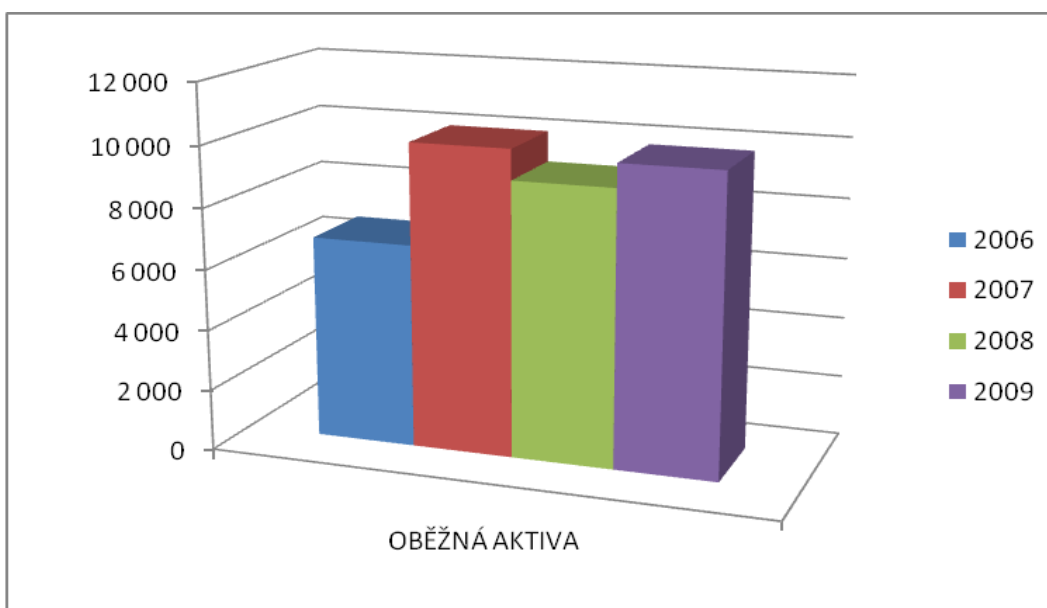
Z grafu je vidět, že celková suma aktiv (viz. Příloha č. 1) má rostoucí trend ve všech sledovaných letech. Ve všech letech rostl dlouhodobý majetek i oběžná aktiva, nicméně růst oběžných aktiv byl větší v celkovém nárůstu. Podrobnější analýza dlouhodobého majetku ukazuje, že na celkovém nárůstu této položky se významně podílí dlouhodobý hmotný majetek. K dalším pohybům docházelo v rámci oběžných aktiv. V posledním roce došlo k nárůstu zásob vlivem nedokončené výroby. Ke změnám došlo i v oblasti „Krátkodobé pohledávky“ a „Finanční majetek“. Obě tyto položky v posledním roce poklesly. Položka „Ostatní aktiva“ v posledním roce rovněž poklesla.



Graf 1: Vývoj celkových aktiv v letech 2006-2009

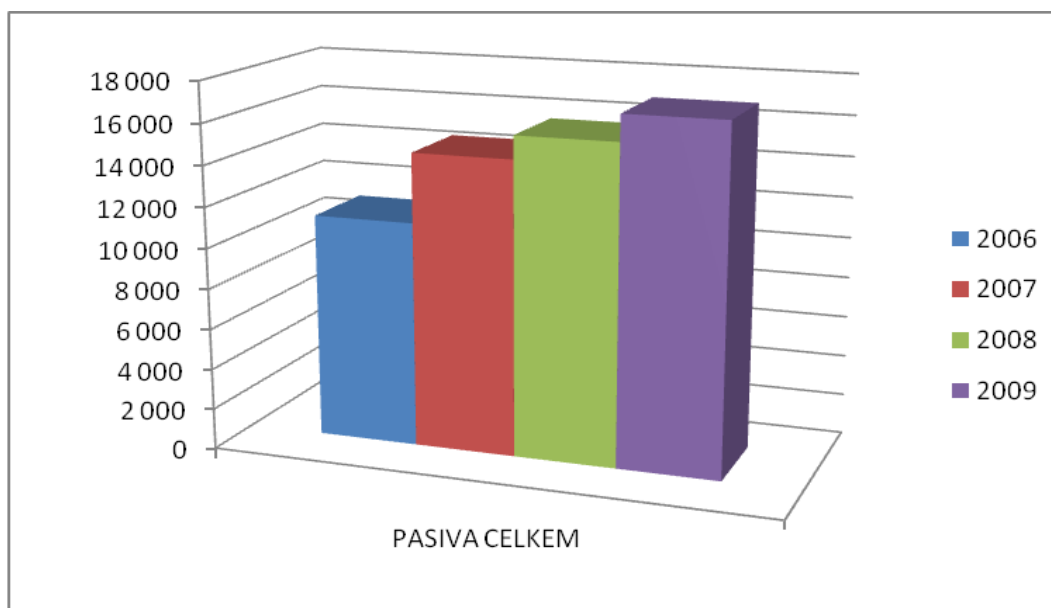


Graf 2: Vývoj DM v letech 2006-2009

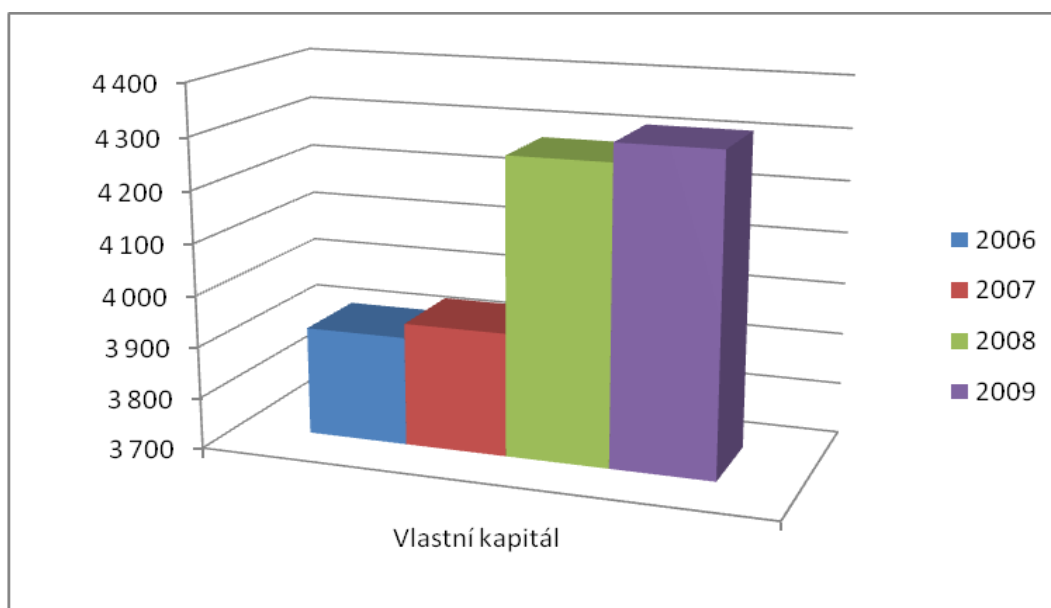


Graf 3: Vývoj OA v letech 2006-2009

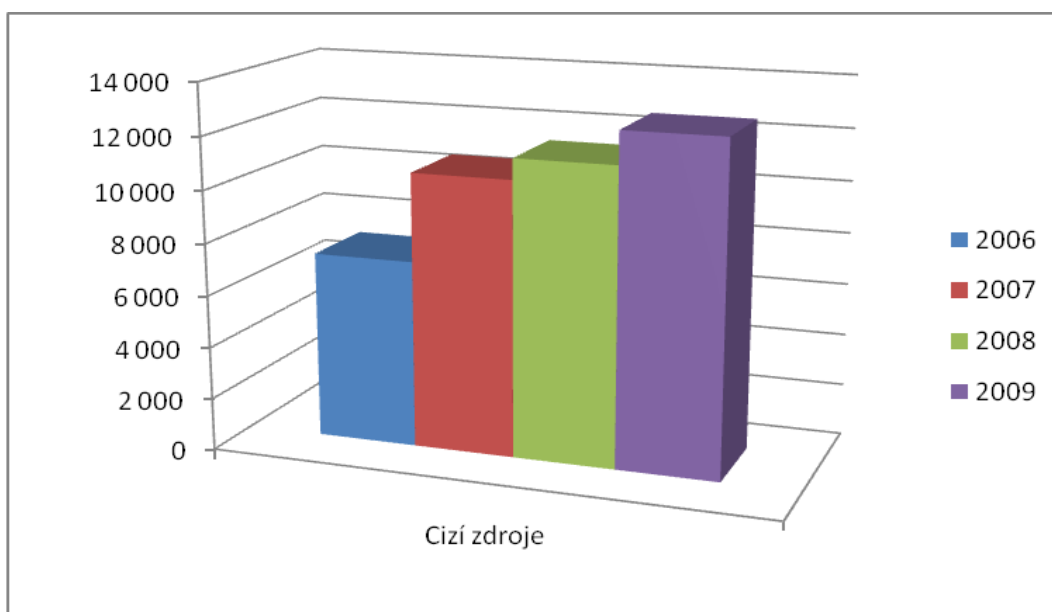
Celková suma pasiv (viz. Příloha č. 2) má ve všech sledovaných letech rostoucí trend. K růstu vlastního kapitálu došlo vlivem růstu podpoložky výsledku hospodaření minulých let „Nerozdělený zisk minulých let“. Růst cizích zdrojů byl nejvíce ovlivněn růstem krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Na růst krátkodobých závazků měly největší vliv položky „Závazky z obchodních vztahů“ a „Krátkodobé přijaté zálohy“. Růst bankovních úvěrů byl ovlivněn poklesem položky „Krátkodobé finanční výpomoci“. [2]



Graf 4: Vývoj celkových pasiv v letech 2006-2009



Graf 5: Vývoj VK v letech 2006-2009



Graf 6: Vývoj CZ v letech 2006-2009

5.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty (viz. Příloha č. 3) je opět vhodné před vlastní analýzou začít zkoumat podle jednotlivých základních úrovní – v prvním kroku výsledek hospodaření za účetní období, provozní, finanční a mimořádný. [2] (Kislingerová 2008, str. 23)

Výsledek hospodaření po zdanění ve sledovaném období kolísal, v roce 2006 do roku 2007 prudce poklesl, v roce 2008 vzrostl a v roce 2009 opět prudce klesl.

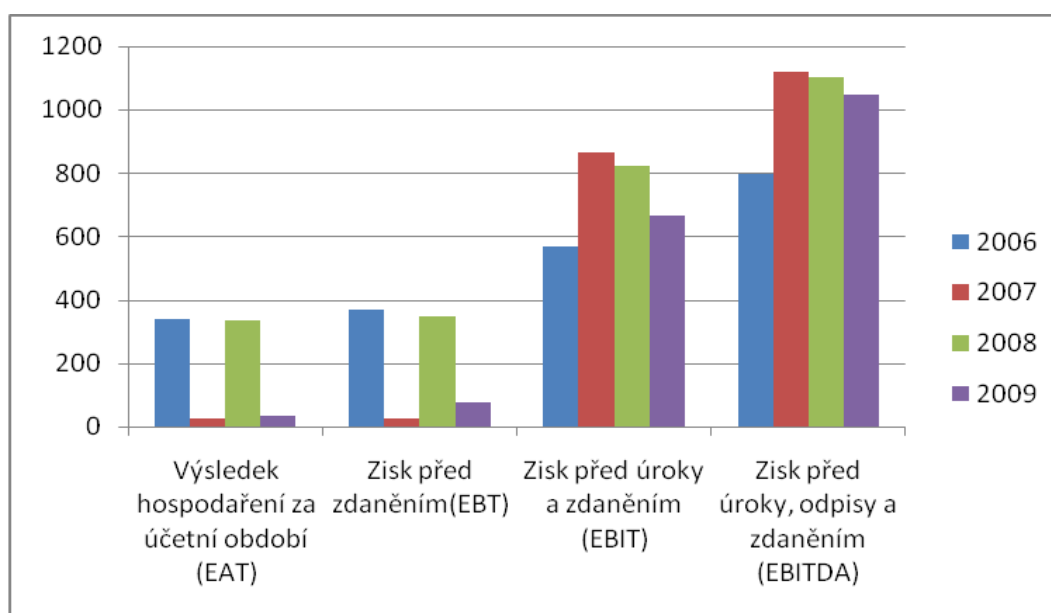
Provozní výsledek hospodaření měl od roku 2007 do roku 2009 klesající trend. Na pokles provozního výsledku hospodaření v posledním roce měl vliv pokles podpoložky výkonů „Tržby za prodej vl. výrobků a služeb“, dále pokles položky „Přidaná hodnota“ a také výraznější pokles položky „Tržby z prodeje DM a materiálu“.

Finanční výsledek hospodaření je ve svém rozměru velmi malý oproti provoznímu výsledku hospodaření. Z toho plyne, že i jeho vliv na konečný výsledek hospodaření bude malý. Tato položka měla v posledních dvou sledovaných letech téměř stejnou hodnotu, největší vliv na tuto položku mají nákladové úroky. [2]

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty není na rozdíl od rozvahy zcela jednoznačná, pokud jde o vztažnou veličinu, kterou je v případě rozvahy bilanční suma, příp. suma vybraných položek. Je nutné vědět k čemu vztahovat jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty. Možností je několik a nejčastěji se využívají následující. Smyslem podniku je generovat tržby a proto můžeme jednotlivé položky vidět z hlediska toho, jakou část z celkových tržeb tvoří. Protože smyslem podniku není vydělávat „tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu“, v úvahu připadají „I. Tržby za prodej zboží“ a „II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb“. Výnosy podniku nemusí být nutně tvořeny pouze tržbami. Ve výkazu jsou všechny položky označené římskou číslicí tvořeny výnosy. Další používanou veličinou tak mohou být celkové výnosy firmy. [2] (Kislingerová 2008, str. 26,27)

Jako vztažná veličina byla použita položka „tržby za prodej vlastních výrobků a služeb“. To umožňuje poznat, jak velké jsou jednotlivé položky ve vztahu k tržbám podniku. [2]

Výkonová spotřeba v roce 2008 tvořila 73% tržeb a v roce 2009 76% tržeb. Z toho plyne, že nákladovost tržeb v roce 2009 vzrostla, což ovlivňuje „rentabilitu tržeb“ měřenou přidanou hodnotou, která v posledním roce vzrostla. V roce 2008 tvořila 25% tržeb a v roce 2009 36 % tržeb.



Graf 7: Vývoj hospodářského výsledku v letech 2006-2009

5.1.3 Analýza přehledu o peněžních tocích

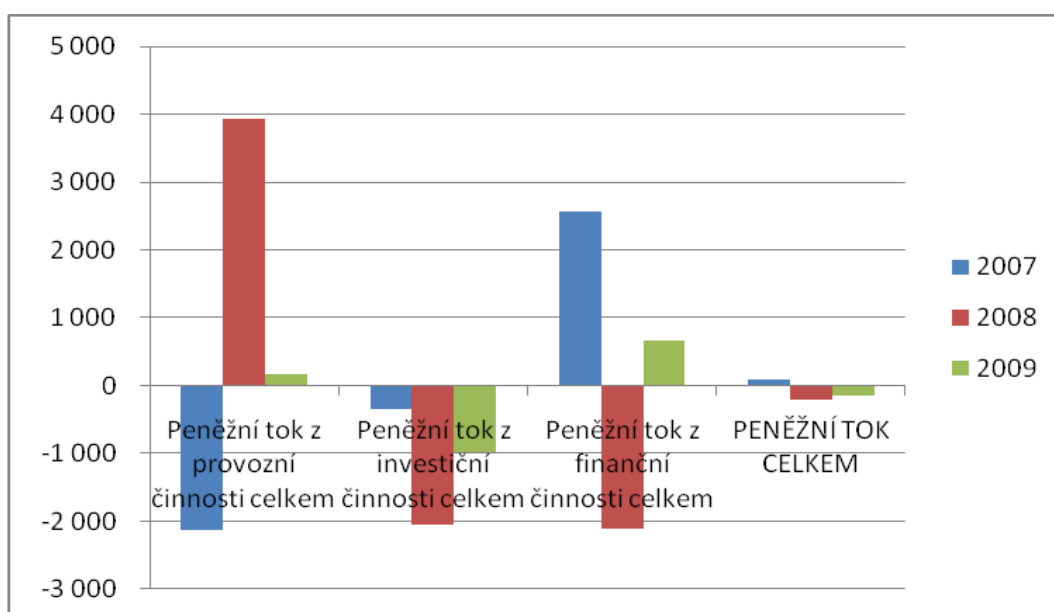
Cash flow (viz. Příloha č. 4) je další výkaz, který je obsažen ve výroční zprávě. Jsou tři úrovně: provozní, investiční a finanční. [2]

Jelikož se ve výkazu běžně objevují jak kladná tak záporná čísla, nemá kompletní vertikální či horizontální analýza smysl. Spíše je vhodné soustředit pozornost na nejvýznamnější položky, a ty pak sledovat. [2] (Kislingerová 2008, str. 28)

Z přehledu vyplývá, že jednotlivé položky z „A.1. Úpravy o nepeněžní operace“ se významně neliší. Z položek „A.2. Úpravy oběžných aktiv“ se výrazně liší hodnoty u podpoložek „Změna stavu pohledávek a aktivních účtů čas. rozlišení“ a „Změna stavu zásob“. Celkový peněžní tok z provozní činnosti v roce 2008 výrazně vzrostl a v roce 2009 prudce poklesl.

Peněžní tok z investiční činnosti je důležitou částí cash flow. Tato položka měla ve všech sledovaných letech zápornou hodnotu, což znamená, že firma spotřebovávala peníze na investice. V absolutním rozměru došlo v posledním roce k poklesu – společnost v roce 2009 vydala méně peněz na investice než v roce 2008.

U peněžního toku u finanční činnosti výrazně kolísá položka „C.1. Změna stavu dlouhodobých závazků a úvěrů“, což má největší vliv na celkovou finanční činnost.



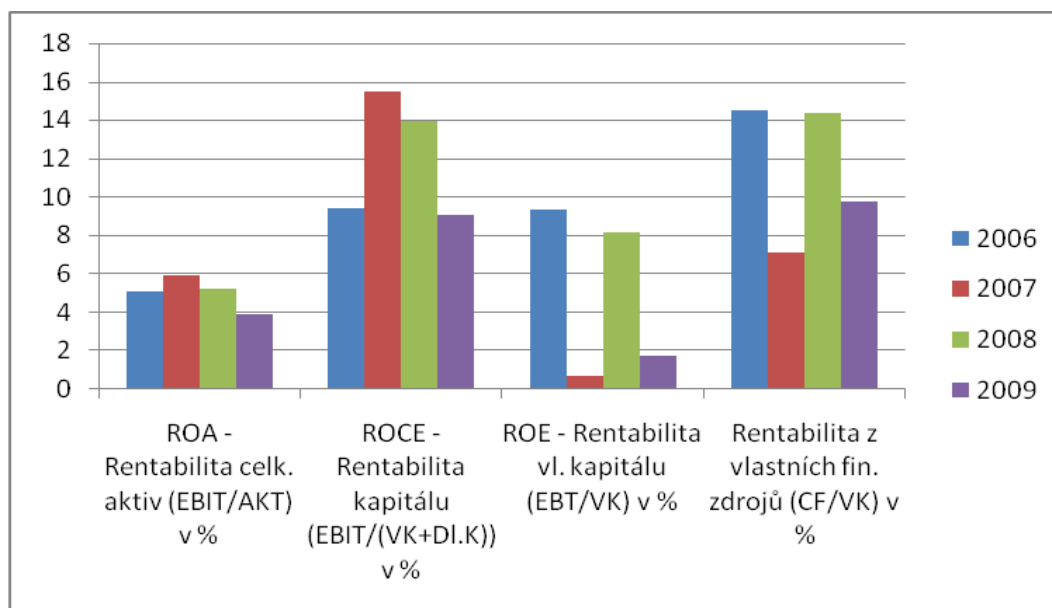
Graf 8: Vývoj cash flow v letech 2006-2009

5.2 Analýza poměrových ukazatelů

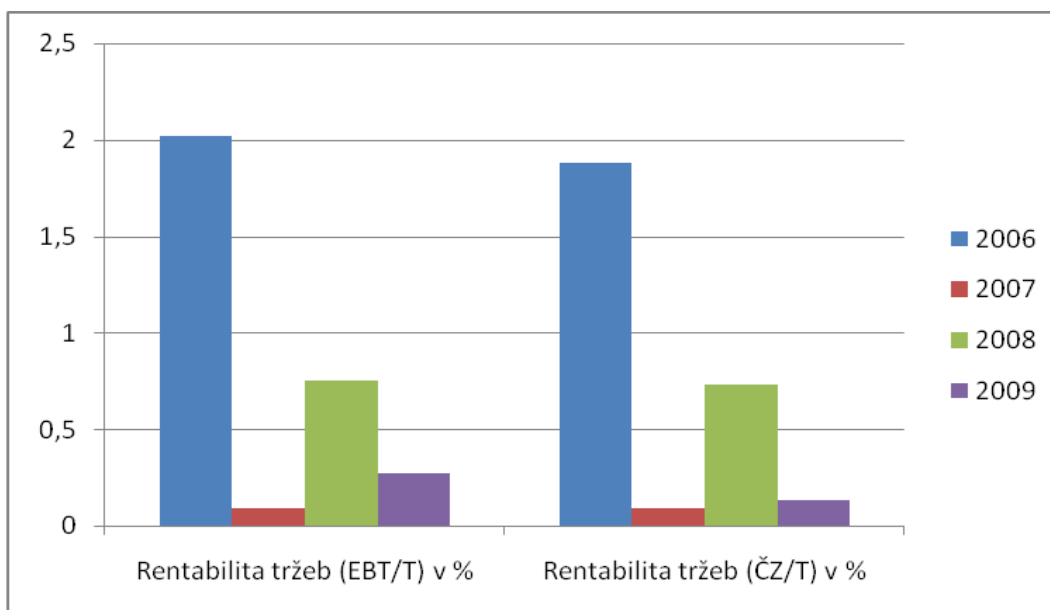
5.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti)	2006	2007	2008	2009
ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT/AKT) v %	5,11	5,95	5,26	3,92
ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT/(VK+DI.K)) v %	9,43	15,5	13,92	9,07
ROE - Rentabilita vl. kapitálu (EBT/VK) v %	9,38	0,69	8,14	1,76
Rentabilita tržeb (EBT/T) v %	2,02	0,09	0,75	0,27
Finanční páka (AKT/VK)	2,84	3,69	3,66	3,93
Rentabilita z vlastních fin. zdrojů (CF/VK) v %	14,54	7,11	14,36	9,74
Rentabilita tržeb (ČZ/T) v %	1,88	0,09	0,73	0,13
Mzdová náročnost tržeb v %	23,88	18,05	14,91	20,8

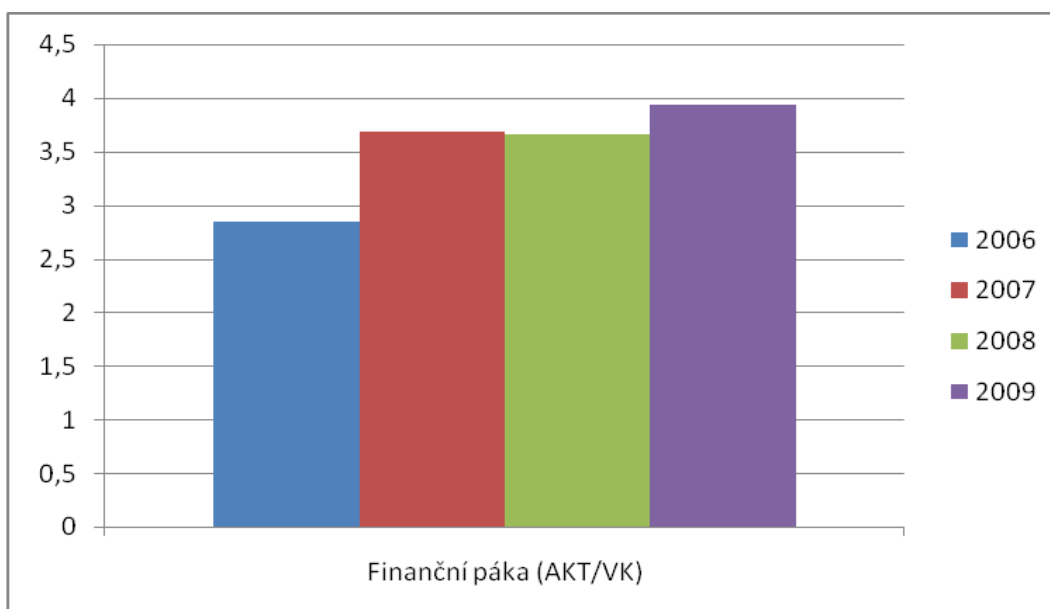
Tabulka 1: ukazatele rentability



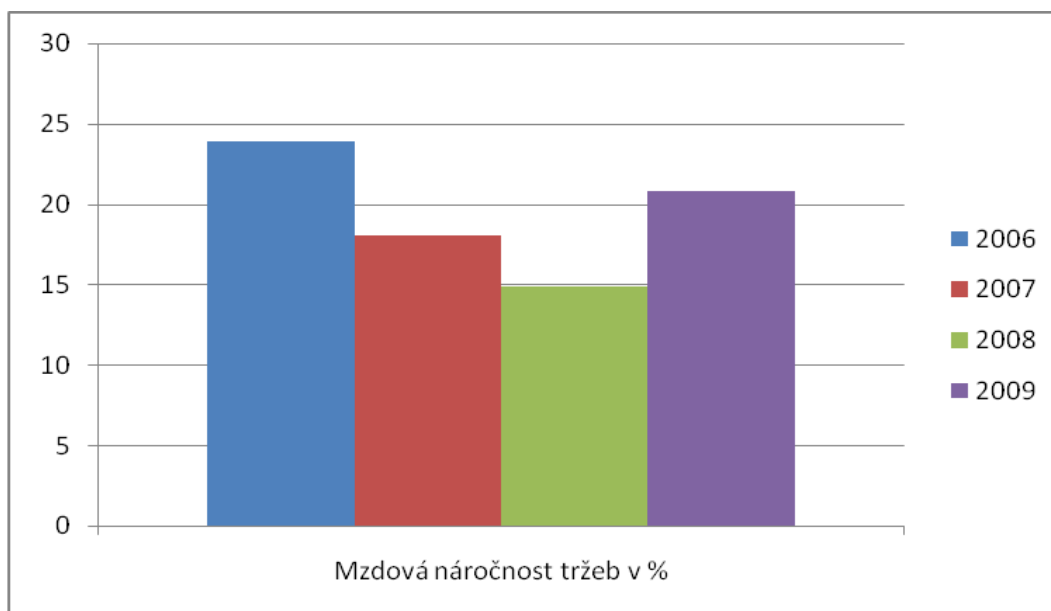
Graf 9: rentability



Graf 10: rentability tržeb



Graf 11: finanční páka



Graf 12: mzdová náročnost tržeb

Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. [6] (Růčková 2010, str. 51)

Měřením rentability celkového kapitálu ROA nebo také ROI vyjadřujeme celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu.

ROA odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelný pro měření souhrnné efektivnosti. Finanční struktura je v tomto případě irelevantní, hodnotí se schopnost reprodukce kapitálu. [6] (Růčková 2010, str. 52,53)

Z výše uvedené tabulky a grafu je vidět, že ukazatel ROA byl v letech 2006, 2007 a 2008 relativně stabilní v rozmezí 5 – 6%, ale v roce 2009 došlo k výraznějšímu poklesu na necelé 4%, z čehož plyne, že poklesla výnosnost a reprodukční schopnost kapitálu.

Z ukazatele celkového vloženého kapitálu lze odvodit ještě jiný ukazatel, a to ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu ROCE. Jde o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Lze tedy říci, že komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. [6] (Růčková 2010, str. 53)

Z výše uvedené tabulky a grafu je vidět, že ukazatel ROCE od roku 2006 do roku 2007 výrazně vzrostl, v roce 2008 došlo k mírnému poklesu a v roce 2009 byla hodnota dokonce menší než v roce 2006. Z toho plyne, že efektivnost hospodaření společnosti vzrostla pouze v roce 2007 a poté klesala až do roku 2009.

Měřením rentability vlastního kapitálu ROE se vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Jde o ukazatel, s jehož pomocí mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. [6] (Růčková 2010, str. 54)

Z tabulky a grafu vyplývá, že tento ukazatel každoročně kolísá. Od roku 2009 do roku 2007 ukazatel poklesl téměř o 9%, v roce 2008 vzrostl o více než 7% a v roce 2009 o více než 6% poklesl. Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu. Pokles ukazatele znamená opak jeho růstu.

Dalším ukazatelem, který je běžně mezi ukazateli rentability využíván, je rentabilita tržeb. Rentabilita tržeb ROS představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různým způsobem upravované podle účelu analýzy. Do položky tržeb se nejčastěji zahrnují tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření, ale je možné zahrnout tržby veškeré, zejména použijeme-li namísto provozního výsledku hospodaření čistý zisk. Tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Tomuto ukazateli se v praxi někdy také říká ziskové rozpětí. [6] (Růčková 2010, str. 56)

Tabulka a graf ukazují, že ukazatel od roku 2006 do roku 2007 poklesl o téměř 2%, v roce 2008 mírně vzrostl a v roce 2009 opět poklesl, tzn. schopnost podniku dosahovat zisk při dané úrovni tržeb v roce 2007, klesla, v roce 2008 mírně vzrostla a poté zase klesla.

Ukazatel finanční páka je jednou z forem míry zadluženosti podniku, podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím je vyšší i ukazatel finanční páka. Výraz finanční páka má vyvolat představu, zvýšení rentability vlastního kapitálu, tedy zvýšení kapitálového potenciálu vlastníků využitím cizího kapitálu.

Finanční páka je založena zejména na skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než kapitál vlastní. Zvýšení zadluženosti má podle výše uvedené rovnice pozitivní vliv na rentabilitu kapitálu vloženého akcionáři. To může nastat jen za určitých okolností, neboť změna v zadluženosti se dotkne i hodnot zbývajících dílčích ukazatelů.

Obecně řečeno, zvýšení zadluženosti má souhrnně pozitivní vliv na hodnotu rentability vlastního kapitálu, pouze tehdy, jestliže podnik dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více než je úroková sazba dluhu. [1] (Grünwald 2007, str. 92)

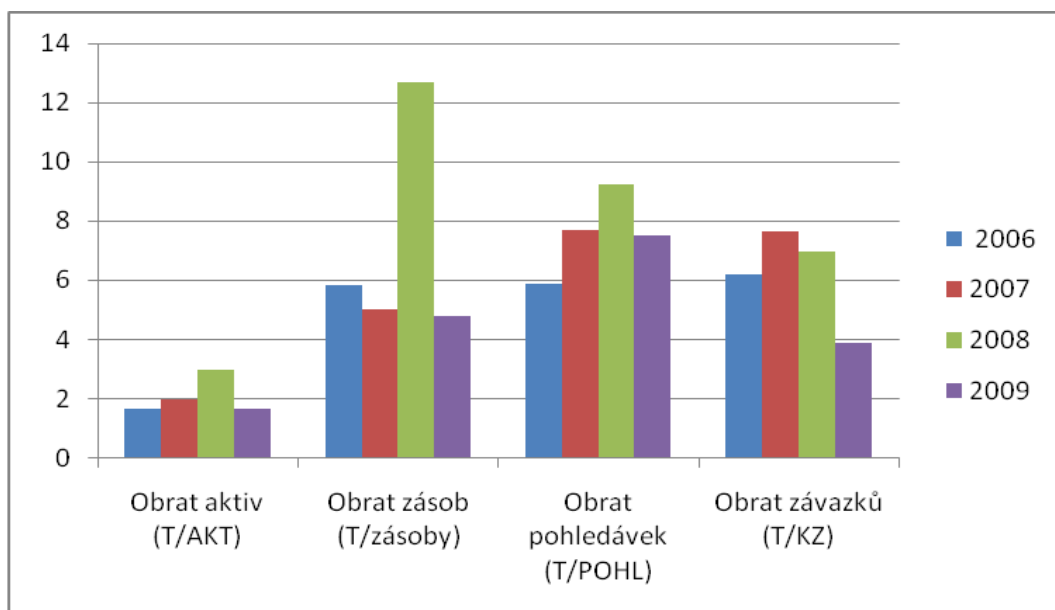
Z tabulky a grafu je vidět, že ukazatel od roku 2006 do roku 2007 vzrostl, v roce 2008 došlo k nepatrnému poklesu a poté v roce 2009 opět mírně vzrostl, tzn., že kromě roku 2008 podíl cizích zdrojů v podniku rostl, došlo tedy k zvýšení kapitálového potenciálu vlastníků využitím cizích zdrojů.

Mzdová náročnost vyjadřuje procentní podíl mezd z tržeb, od roku 2006 do roku 2007 poklesla o téměř 6%, v roce 2008 došlo k dalšímu poklesu o zhruba 3%, ale v roce 2009 došlo k nárůstu téměř 6% a hodnota se přiblížila hodnotě z roku 2006.

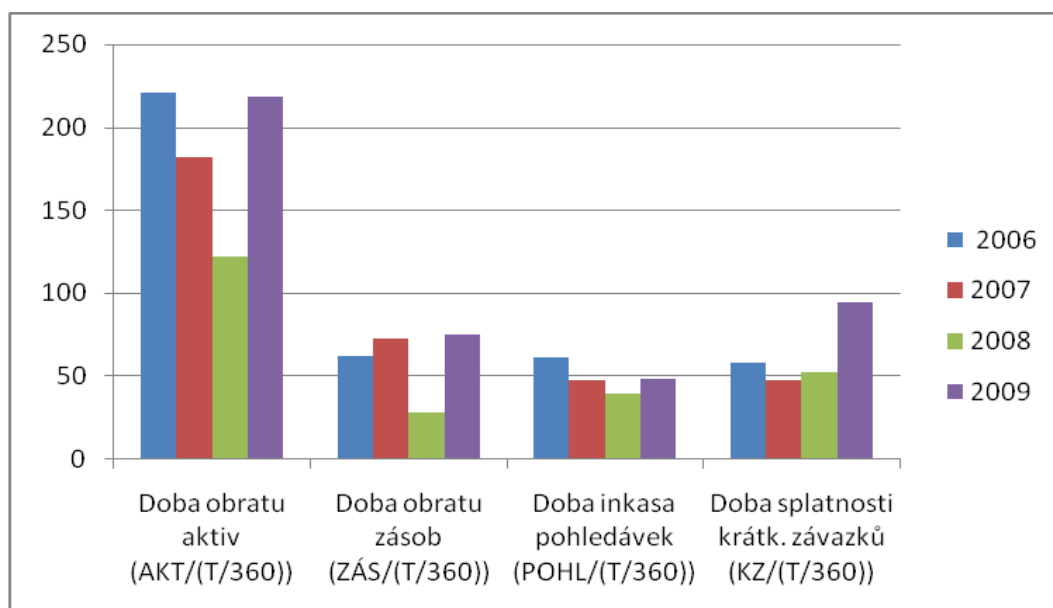
5.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity (doby obratu)	2006	2007	2008	2009
Obrat aktiv (T/AKT)	1,63	1,97	2,95	1,65
Obrat zásob (T/zásoby)	5,84	5,01	12,66	4,78
Obrat pohledávek (T/POHL)	5,86	7,70	9,22	7,50
Obrat závazků (T/KZ)	6,17	7,62	6,94	3,85
Doba obratu aktiv (AKT/(T/360))	221	182	122	218
Doba obratu zásob (ZÁS/(T/360))	62	72	28	75
Doba inkasa pohledávek (POHL/(T/360))	61	47	39	48
Doba splatnosti krátk. závazků (KZ/(T/360))	58	47	52	94

Tabulka 2: ukazatele aktivity



Graf 13: obratovost aktiv



Graf 14: doby obratu aktiv

Ukazatele aktivity měří schopnost využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu - což je reciproká hodnota k počtu obrátek. Jejich rozbor slouží především k hledání odpovědi na otázku, jak podnik hospodaří s aktivy a s jejich jednotlivými složkami a také jaký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu.

To, že tyto ukazatele mají návaznost na ukazatele rentability, je nejvíce patrné na ukazateli obratu celkových aktiv, který bývá též označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu. [6] (Růčková 2010, str. 60)

Z výše uvedené tabulky a grafu je patrné, že ukazatel obratu celkových aktiv rostl až do roku 2008, v roce 2009 poklesl na téměř stejnou hodnotu, kterou dosahoval v roce 2006. Doplnkovým ukazatelem je doba obratu aktiv. Hodnota tohoto ukazatele klesala od roku 2006 do roku 2008 z 221 dní na 122 dní, a v roce 2009 vzrostla na téměř stejnou hodnotu jako v roce 2006, a to na 218 dní.

Dalším ukazatelem je ukazatel obratovosti zásob – rychlost obratu zásob, což je poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Odvozeným ukazatelem je doba obratu zásob, což je poměr 365 dní ku obratovosti zásob. Tento ukazatel udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím je lepší situace. Je však potřeba pamatovat na optimální velikost zásob. V současnosti je zásobovací politika většiny firem nastavena tak, že má tendenci klonit se k systému just – in – time, což je systém, který je vhodný zejména v souvislosti se zakázkovou výrobou. [6] (Růčková 2010, str. 60)

Ukazatel obrat zásob se v roce 2006 a 2007 držel na téměř stejné hodnotě, změna byla velmi malá. V roce 2008 došlo k výraznému vzrůstu na hodnotu větší než dvojnásobek hodnoty z roku 2007. V roce 2009 došlo k prudkému poklesu na hodnotu menší než v letech 2006 a 2007.

Doba obratu zásob od roku 2006 do roku 2007 vzrostla z 62 dní na 72 dní, poté v roce 2008 došlo k prudkému poklesu na 28 dní. V roce 2009 došlo k prudkému nárůstu na zatím nejvyšší hodnotu, a to na 75 dní.

Obdobným způsobem lze vypočítat obratovost pohledávek, která je vyjadřována jako poměr tržeb k pohledávkám. Doplnkovým ukazatelem je opět doba obratu pohledávek – tedy 365 dní ku obratovosti pohledávek. Tento ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Doporučovanou hodnotou je samozřejmě běžná doba splatnosti faktur, neboť většina expedovaného zboží je fakturována a každá faktura má svou dobu splatnosti. [6] (Růčková 2010, str. 60)

Z tabulky a grafu je vidět, že ukazatel obrat pohledávek v letech 2006, 2007 a 2008 rostl. V roce 2009 došlo k poklesu na hodnotu téměř stejnou, jakou dosahoval v roce 2007.

Ukazatel doba obratu (inkasa) pohledávek výrazně poklesl od roku 2006 do roku 2007, z 61 dní na 47 dní. V roce 2008 došlo k dalšímu poklesu na 39 dní. V roce 2009 hodnota ukazatele vzrostla na 48 dní.

Posledním z této skupiny ukazatelů je obratovost závazků. Tento ukazatel je poměrem tržeb k závazkům. K tomuto ukazateli můžeme vypočítat také dobu obratu závazků – 365 dní

ku obratovosti závazků. Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. Nicméně tento ukazatel může být velmi užitečný pro věřitele či potenciální věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma dodržuje obchodně – úvěrovou politiku. [6] (Růčková 2010, str. 61)

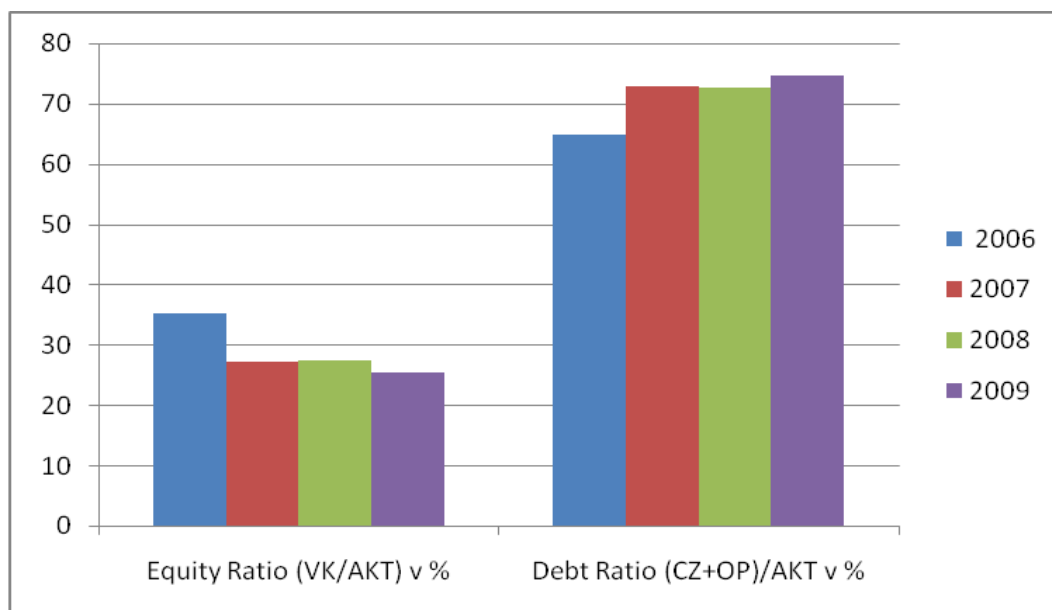
Ukazatel obrat závazků v letech 2006, 2007 a 2008 kolísal jen velmi málo, jeho hodnoty se držely na téměř stejné úrovni. V roce 2009 hodnota ukazatele klesla, byla zhruba poloviční oproti hodnotám z minulých let.

Hodnota ukazatele doba obratu (splatnosti) závazků od roku 2006 do roku 2007 klesla, z 58 dní na 47 dní, v roce 2008 mírně vzrostla na 52 dní a v roce 2009 prudce vzrostla na 94, což je dvojnásobek hodnoty z roku 2007.

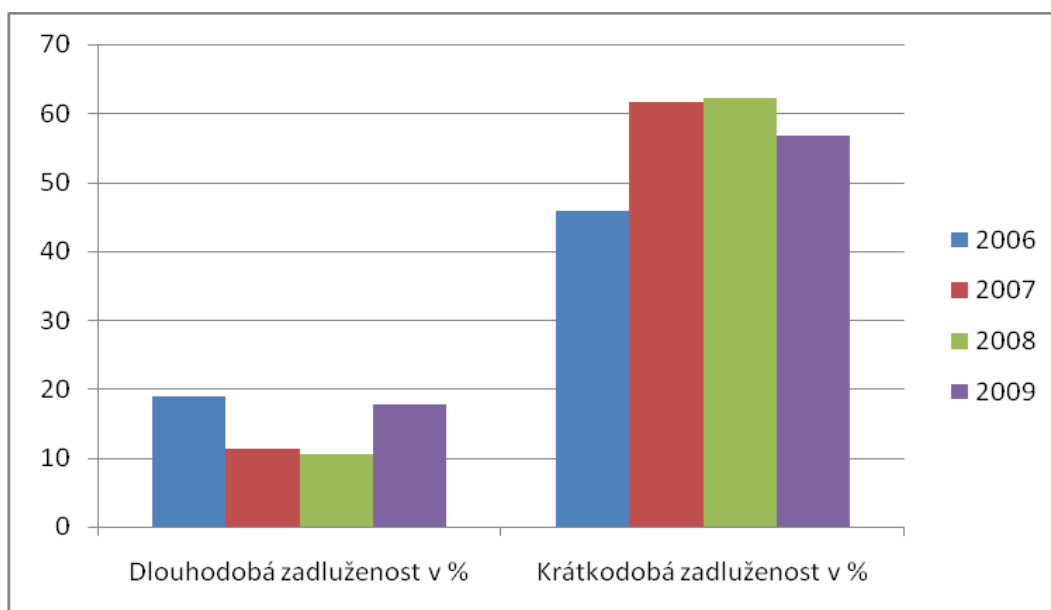
5.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)	2006	2007	2008	2009
Equity Ratio (VK/AKT) v %	35,18	27,12	27,30	25,43
Debt Ratio (CZ+OP)/AKT v %	64,82	72,88	72,70	74,57
Dlouhodobá zadluženost v %	19,00	11,30	10,45	17,81
Krátkodobá zadluženost v %	45,81	61,58	62,25	56,77
Úrokové krytí I. (EBIT/úroky)	2,83	1,03	1,73	1,13
Úrokové krytí II. (EBIT+odpisy)/úroky	3,96	1,33	2,32	1,78
Cash Flow/((Cizí zdroje-Rezervy)/360)	28,42	9,52	19,41	11,96

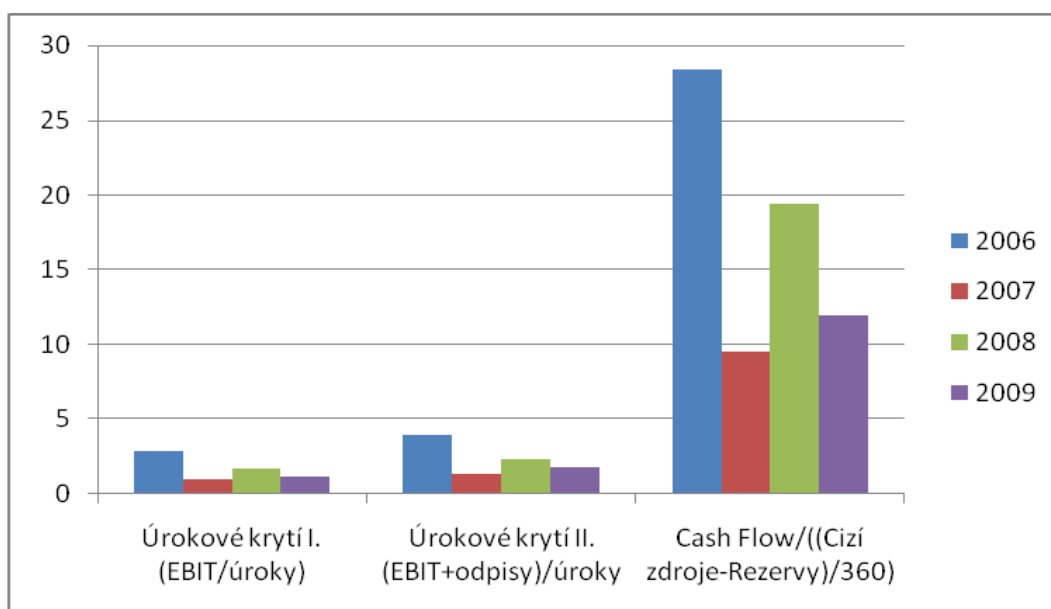
Tabulka 3: ukazatele zadluženosti



Graf 15: debt ratio a equity ratio



Graf 16: krátkodobá a dlouhodobá zadluženost



Graf 17: úrokové krytí

Pojmem „zadluženost“ vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh.

Použití výhradně vlastního kapitálu totiž jednoznačně s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování výhradně z cizích zdrojů by bylo pravděpodobně spojeno obtížemi při jeho získávání. Faktem ovšem je, že tuto situaci zákon ani nepřipouští, neboť musí existovat určitá výše vlastního kapitálu – zákon ji vyžaduje.

Při analýze finanční struktury firem se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny především z údajů v rozvaze. Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. [6] (Růčková 2010, str. 57)

Základním ukazatelem, kterým se zpravidla vyjadřuje celková zadluženost, je poměr celkových závazků k celkovým aktivům, který se nazývá také *ukazatel věřitelského rizika* (debt ratio).

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Tento ukazatel je však nutno posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Vysoká hodnota tohoto ukazatele může být z hlediska držitelů kmenových akcií příznivá tehdy, je-li podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability, než je procento úroků placené z cizího kapitálu. Věřitelé obecně preferují nízké hodnoty tohoto ukazatele. [6] (Růčková 2010, str. 58)

Z výše uvedené tabulky a grafu je vidět, že ukazatel debt ratio od roku 2006 do roku 2007 vzrostl o zhruba 8%. V roce 2008 byla jeho hodnota přibližně stejná jako v roce 2007. A v roce 2009 opět vzrostl o necelé 2%, tzn., že riziko věřitelů v roce 2007 vzrostlo, v roce 2008 se drželo na téměř stejné úrovni jako v roce 2007, a v roce 2009 vzrostlo o další necelé 2%.

K měření zadluženosti se dále používá poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům – *koeficient samofinancování* (equity ratio), což je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1 (rozdíl může být způsoben nezapočtením ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů).

Tento ukazatel vyjadřuje proporci, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace, nicméně opět je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability. [6] (Růčková 2010, str. 58)

Ukazatel equity ratio od roku 2006 do roku 2007 poklesl o zhruba 8%, v roce 2008 byla hodnota téměř stejná jako v roce 2007 a v roce 2009 došlo k dalšímu poklesu o necelé 2%, tzn., že proporce aktiv společnosti financovaných penězi akcionářů v posledních letech klesá.

Z výše uvedené tabulky a grafu plyne, že firma byla více jak z poloviny financována cizími zdroji v roce 2006. Od roku 2007 do roku 2009 byl podíl cizích zdrojů už více jak 70%.

Z tabulky a grafu dále vyplývá, že v roce 2006 byl podíl krátkodobé zadluženosti na celkové zadluženosti firmy více jak 45%, v letech 2007 a 2008 to bylo už více než 60% a v roce 2009 klesl podíl na zhruba 56%.

Podíl dlouhodobé zadluženosti na celkové zadluženosti firmy byl v roce 2006 19%, v letech 2007 a 2008 klesl na zhruba 11%, v roce 2009 vzrostl na téměř 18%.

Proto, aby firma zjistila, zda je pro ni ještě dluhové zatížení únosné, je konstruován ukazatel úrokového krytí. Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. V zahraničí je za doporučenou hodnotu označován trojnásobek nebo i více. Tyto hodnoty jsou doporučovány proto, že je potřeba myslet na fakt, že po zaplacení úroků z dluhového financování by měl zůstat ještě dostatečný efekt pro akcionáře. Podmínka takto vysoké úrovně úrokového krytí je logická, neboť podniky, které dosahují vyššího růstu tržeb, jsou schopny v mnohem větším rozsahu využívat cizí kapitál, protože budou s to platit fixní částku úroku. Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku. [6] (Růčková 2010, str. 59)

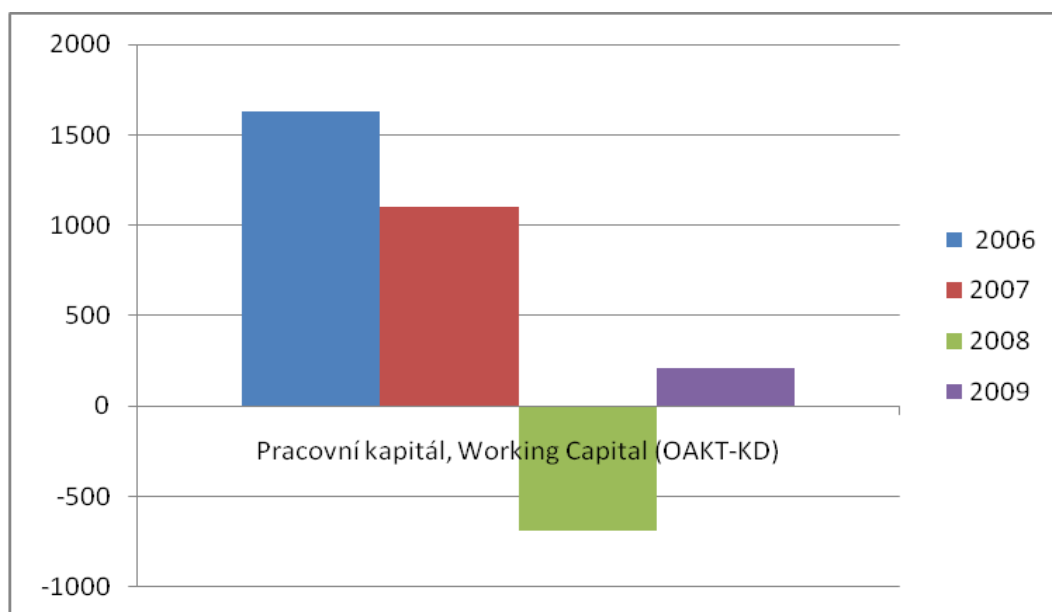
Úrokové krytí I. – v roce 2006 byl zisk téměř 3x vyšší než úroky, v letech 2007 až 2009 byl zisk zhruba 1 – 2x vyšší než úroky.

Úrokové krytí II. – v roce 2006 byl zisk téměř 4x vyšší než úroky, v letech 2007 až 2009 byl zisk zhruba 1 – 2,5x vyšší než úroky.

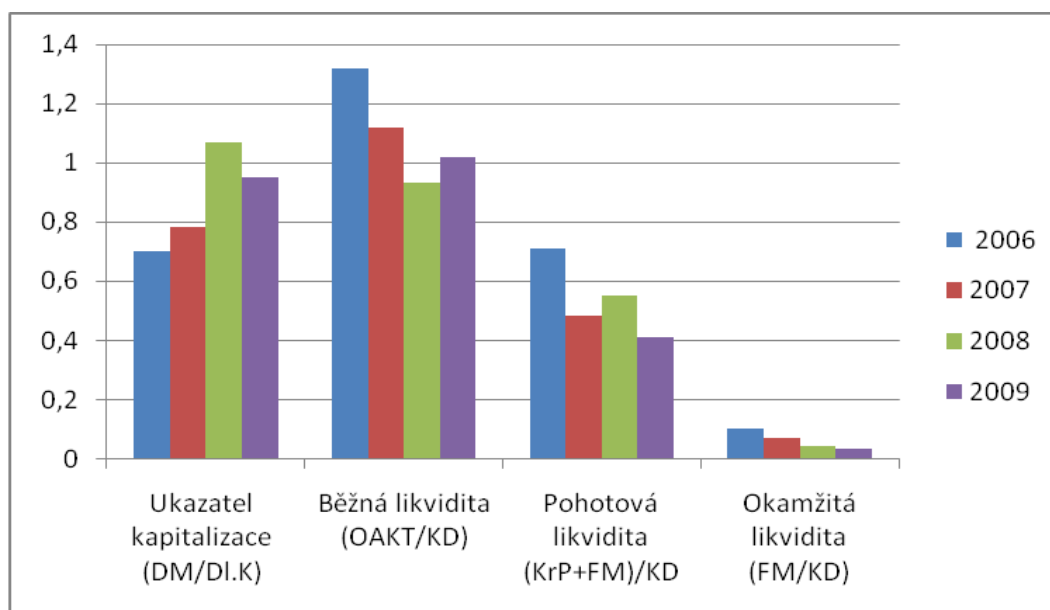
5.2.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele platební schopnosti (likvidity)	2006	2007	2008	2009
Pracovní kapitál, Working Capital (OAKT-KD)	1626	1105	-691	208
Ukazatel kapitalizace (DM/DI.K)	0,70	0,78	1,07	0,95
Běžná likvidita (OAKT/KD)	1,32	1,12	0,93	1,02
Pohotovná likvidita (KrP+FM)/KD	0,71	0,48	0,55	0,41
Okamžitá likvidita (FM/KD)	0,10	0,07	0,04	0,03

Tabulka 4: ukazatele likvidity



Graf 18: pracovní kapitál



Graf 19: graf likvidity

K hodnocení likvidity je důležité zaujmout postoj vzhledem k různým cílovým skupinám, které budou využívat výsledky finanční analýzy. Každá z cílových skupin bude totiž preferovat jinou úroveň likvidity. Pro management podniku může nedostatek likvidity znamenat v konečných důsledcích snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí, ztrátu kontroly nad podnikem, částečnou nebo celkovou ztrátu kapitálových investic. Vlastníci podniku budou preferovat spíše nižší úroveň likvidity, neboť oběžná aktiva (krátkodobý majetek) představují neefektivní vázanost finančních prostředků, což může snižovat rentabilitu vlastního kapitálu. Věřitelé podniku budou spojovat nedostatek likvidity s odkladem inkasování úroků a jistiny, resp. s jejich částečnou nebo úplnou ztrátou. Ve velmi podobné pozici budou zákazníci a dodavatelé, neboť snížená likvidita může vést k omezení nebo nemožnosti plnit smlouvy a dochází ke ztrátě vztahů.

Likvidita je tedy důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům.

Poměrové ukazatele likvidity jsou součástí výročních zpráv a běžně se objevují jako součást hospodářských analýz. Použití těchto hodnot naráží na určité problémy spojené s názvem ukazatele, s jeho obsahem a zejména s jeho kvantitativní hodnotou. Na základě jediného čísla se velmi obtížně (je-li to vůbec možné) vytvářejí závěry, a proto se doporučuje tvorba delší časové řady.

Obecně lze říci, že ukazatele likvidity mají tvar podílu toho, čím možno platit, k tomu, co je nutno platit. [6] (Růčková 2010, str. 48,49)

Ukazatel čistého pracovního kapitálu z hlediska metodického členění patří do skupiny ukazatelů rozdílových, avšak velmi úzce souvisí s likviditou, a proto jej k ukazatelům likvidity obecně řadíme. Čistý pracovní kapitál se vypočítává jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Z konstrukce tohoto ukazatele vyplývá, že má nejbližší k běžné likviditě, která je konstruována na základě stejných údajů pouze jako poměrový ukazatel.

Čistý pracovní kapitál umožní oddělit v oběžných aktivech tu část peněžních prostředků, která slouží bezprostředně k úhradě finančních závazků, od části, jež je relativně volná a může být disponibilním finančním fondem, který může manažer využít ve finanční politice firmy. [6] (Růčková 2010, str. 50,51)

Z výše uvedené tabulky a grafu je vidět, že hodnota tohoto ukazatele od roku 2006 do roku 2008 klesala, v roce 2008 klesla až záporným hodnotám. V roce 2009 hodnota vzrostla na kladnou hodnotu 208.

Ukazatel kapitalizace poměřuje celková dlouhodobá aktiva k celkovým dlouhodobým zdrojům. Pohybuje-li se ukazatel kolem jedné, pak dlouhodobý majetek je plně kryt dlouhodobými zdroji. Je-li ukazatel vyšší než jedna, pak ke krytí dlouhodobých aktiv je použit i jiný než dlouhodobý kapitál. Všeobecně se doporučuje, aby dlouhodobý majetek byl spíše kryt dlouhodobými zdroji. [2] (Kislingerová 2008, str. 37)

Z tabulky a grafu vyplývá, že hodnota ukazatele se pohybuje kolem jedné, tzn., že podnik splňuje všeobecná doporučení, dlouhodobý majetek je tedy kryt dlouhodobými zdroji.

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Stručně řečeno, vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele má však také některá omezení – jedním z nich je např. fakt, že nepřihlíží k struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a dále nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. [6] (Růčková 2010, str. 50)

Z tabulky a grafu vyplývá, že v roce 2006 byla jedna jednotka krátkodobých závazků kryta 1,32 jednotkami oběžných aktiv. V roce 2007 jednu jednotku krátkodobých závazků pokrývalo 1,12 jednotek oběžných aktiv, v roce 2008 pokrývalo jednotku závazků pouze 0,93 jednotky oběžných aktiv. V roce 2009 pokrývalo jednu jednotku krátkodobých závazků 1,02 jednotek oběžných aktiv.

Pro pohotovou likviditu platí, že číselník by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku. Značný objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný úrok. [6] (Růčková 2010, str. 50)

Z výše uvedených údajů v tabulce a grafu vyplývá, že podnik by nebyl schopen vyrovnat se se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby.

Okamžitá likvidita představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pod pojmem pohotové platební prostředky je nutné si představit sumu peněz na běžném účtu, na jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky (ekvivalenty hotovosti). Tento pojem můžeme ztotožnit s pojmem „finanční majetek“.

Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Tento interval je přejat z americké literatury. Pro Českou republiku bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádějí 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je hodnota ještě nižší, a to 0,2, která je však zároveň označována za hodnotu kritickou i z psychologického hlediska.

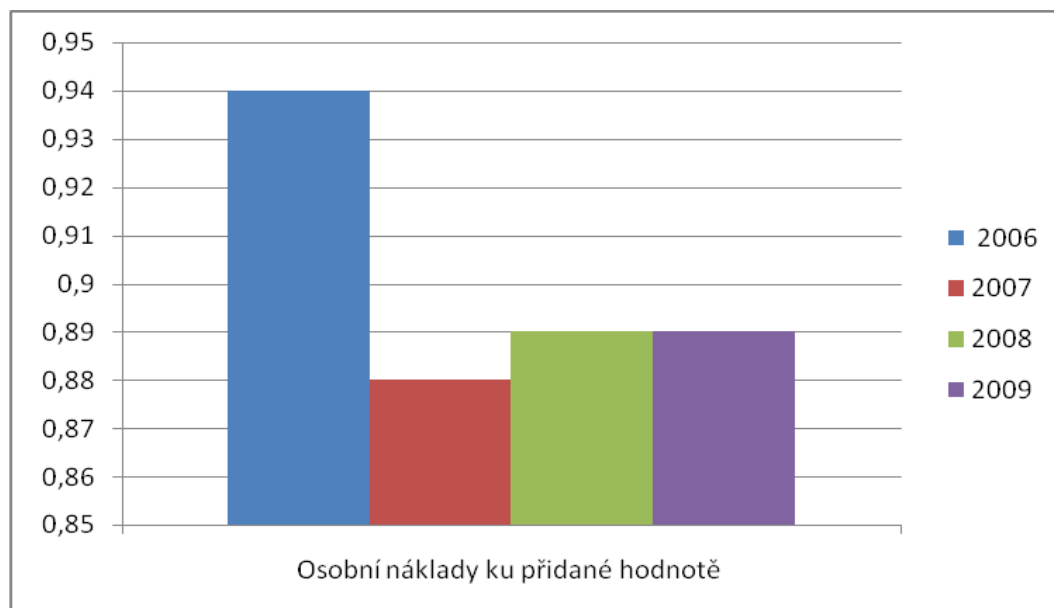
U okamžité likvidity navíc platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy firmy, protože i ve firemních podmínkách se poměrně často vyskytuje využívání účetních přetažků, kontokorentů, které nemusí být při použití údajů z rozvahy patrné. [6] (Růčková 2010, str. 49)

Z tabulky a grafu je vidět, že v roce 2006 byla v podniku hodnota okamžité likvidity 0,10, což je nižší hodnota než ta, která je označována za kritickou. V dalších letech hodnota tohoto ukazatele dále klesala a to, v roce 2007 na 0,07, v roce 2008 na 0,04 a v roce 2009 na 0,03.

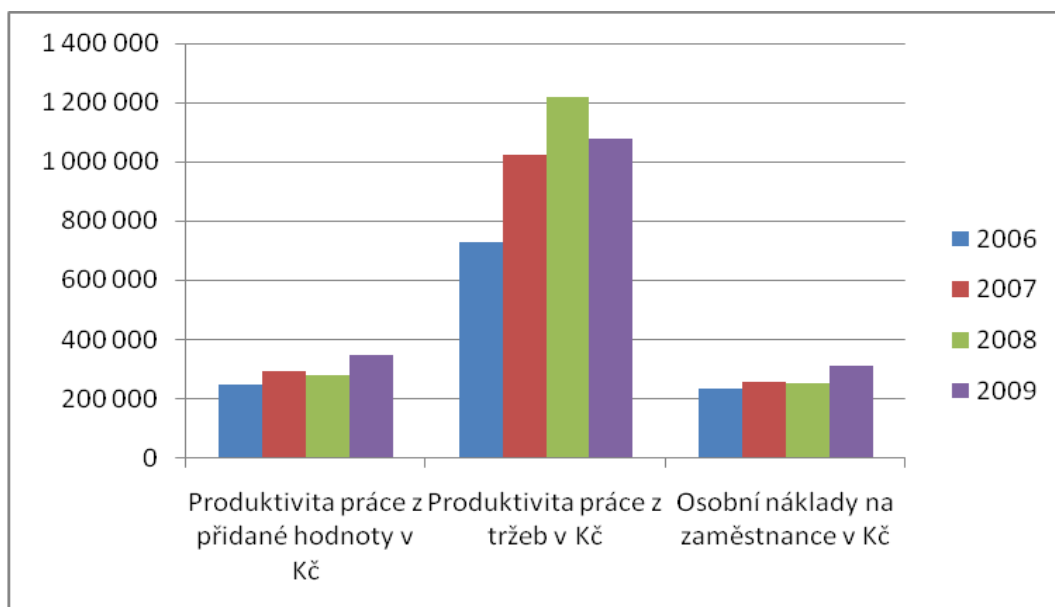
5.2.5 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity práce	2006	2007	2008	2009
Osobní náklady ku přidané hodnotě	0,94	0,88	0,89	0,89
Produktivita práce z přidané hodnoty v Kč	247 440	289 429	279 368	344 923
Produktivita práce z tržeb v Kč	725 200	1 023 929	1 216 026	1 075 462
Osobní náklady na zaměstnance v Kč	233 640	254 500	249 026	307 000
Průměrná mzda - roční v Kč	173 200	184 786	181 368	223 692
Průměrná mzda - měsíční v Kč	14 433	15 399	15 114	18 641
Index růstu mezd	-	1,07	0,98	1,23
Index produktivity práce	-	1,41	1,19	0,88

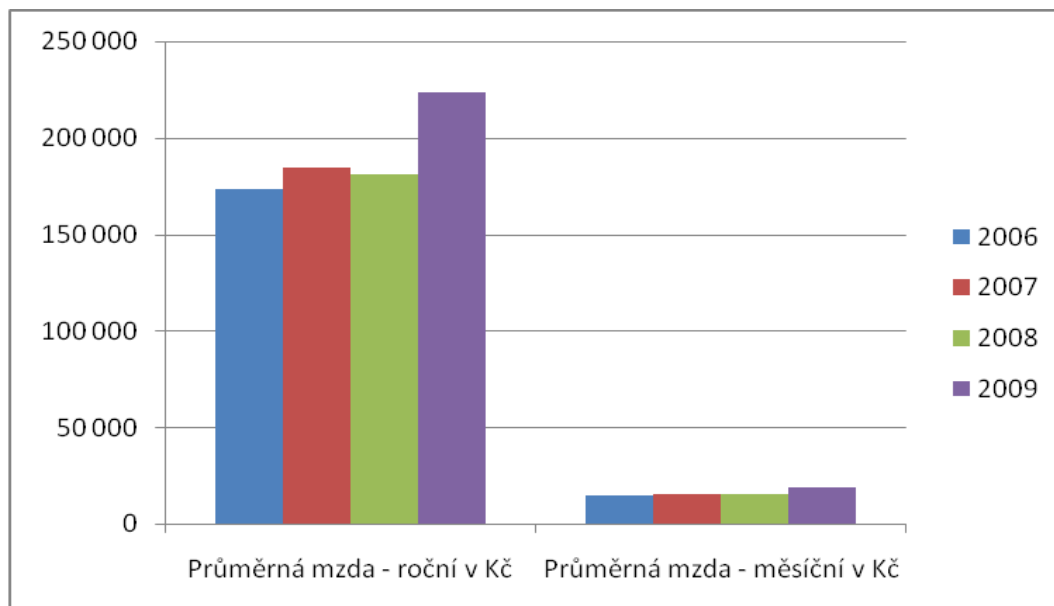
Tabulka 5: ukazatele produktivity



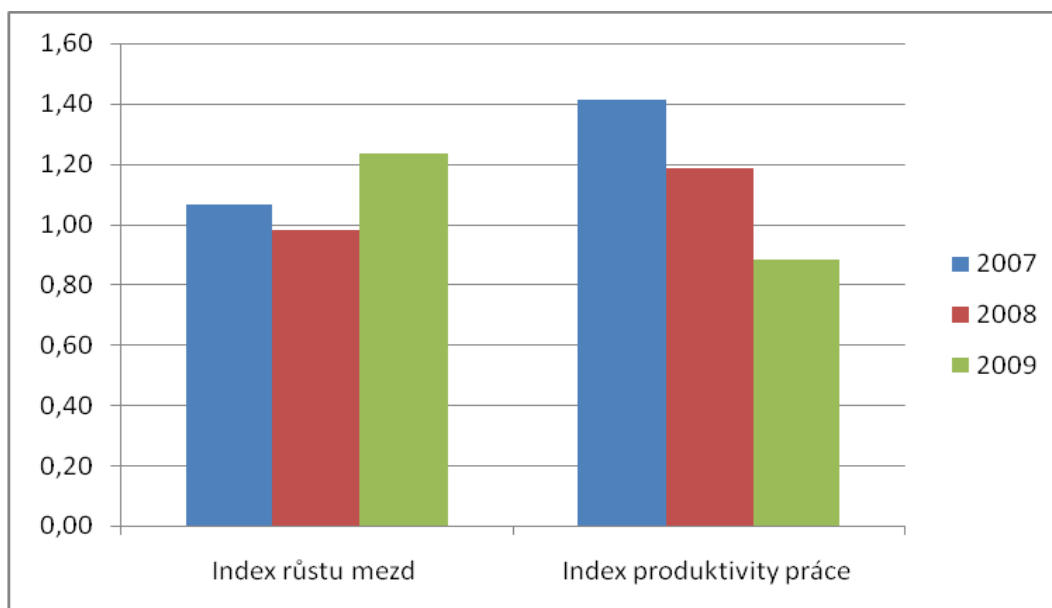
Graf 20: osobní náklady ku přidané hodnotě



Graf 21: produktivita a osobní náklady na zaměstnance



Graf 22: průměrné mzdy



Graf 23: indexy

Tato skupina ukazatelů zachycuje výkonnost podniku ke vztahům k osobním nákladům firmy a hodnotí efektivnost práce ve vztahu k přidané hodnotě, mzdám a tržbám.

Osobní náklady ku přidané hodnotě od roku 2006 do roku 2007 klesly z 0,94 na 0,88, v letech 2008 a 2009 byla hodnota ukazatele stejná, a to 0,89.

Produktivita práce je výraz pro poměr výstupu ke vstupu (celkový výstup dělený pracovními vstupy). Produktivita práce se zvyšuje, když stejné množství vstupů vyrábí více výstupů. Produktivita práce se také zvyšuje v důsledku dokonalejších technologií, vyšší pracovní zručností a prohlubováním kapitálu. Konkrétně je produktivita ovlivněna kvalifikací práce, ale také produktivitou ostatních výrobních faktorů, které firma zapojuje do výroby. Je však ovlivněna řídicími a technologickými metodami firmy, tedy tím jak firma dokáže využít znalostní kapitál a ostatní výrobní faktory. [7] (Tallová 2008, str. 1)

Přidaná hodnota – (value added) je mimořádně důležitý ukazatel jak pro hodnocení efektivnosti managementu, který se musí zajímat o to, kolik bohatství, majetku bylo v podniku vytvořeno a jak bylo rozděleno. Jde o hodnotu vytvořenou vlastní činností firmy. [7] (Tallová 2008, str. 3)

Produktivita práce z přidané hodnoty – pro spravedlivé rozdělování vytvořené přidané hodnoty musíme vzít v úvahu počet zaměstnanců, konkrétně pak průměrný přepočtený stav zaměstnanců vyjádřený v odpracovaných hodinách (OH) v příslušném sledovaném období.

Vydělením absolutní výše účetní přidané hodnoty počtem zaměstnanců (vyjádřený v OH) dostáváme ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty, který nám říká, jak velkou přidanou hodnotu v penězích vyrobil v hodnoceném období jeden zaměstnanec firmy, případně jak velká PH byla vytvořena na 1 odpracovanou hodinu. [7] (Tallová 2008, str. 4)

Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty měl ve všech letech rostoucí trend, v roce 2009 vzrostla hodnota na téměř dvojnásobek hodnot z předchozích let.

Ukazatel produktivity práce z tržeb vypovídá o tom, jak vysoké byly tržby na zaměstnance v hospodářském roce.

Tento ukazatel má také ve všech sledovaných letech rostoucí trend, v roce 2009 dokonce dosáhl téměř dvojnásobné hodnoty z roku 2006.

Osobní náklady na zaměstnance vyjadřují veškeré náklady vynaložené zaměstnavatelem na jednoho zaměstnance za určené období, většinou rok. Do těchto nákladů patří čistá mzda, ta je však jen částí výdajů zaměstnavatele, dále sem patří zákonem stanovené odvody za zaměstnance, příspěvky na pracovní oděv, zaměstnanecká dovolená, soustavné vzdělávání zaměstnanců, náklady na zaměstnanecké výhody atd.

Ukazatel osobní náklady na zaměstnance v letech 2006, 2007 a 2008 jen mírně kolísal kolem hodnoty 250 000. V roce 2009 se jeho hodnota zvýšila na hodnotu kolem 400 000.

Průměrná mzda vypovídá o celkové mzdové úrovni, používá se zejména k časovému srovnání.

Z tabulky a grafu je vidět, že v letech 2006, 2007 a 2008 byla průměrná roční mzda na stejné úrovni, kolísala jen mírně kolem hodnoty 180 000. V roce 2009 vzrostla na zhruba 300 000.

Průměrná měsíční mzda se v letech 2006, 2007 a 2008 pohybovala kolem hodnoty 15 000, v roce 2009 vzrostla na zhruba 25 000.

Index růstu mezd ve sledovaných letech kolísal v rozmezí 0,9 – 1,3.

Index produktivity práce měl ve sledovaných letech klesající trend pohybující se v rozmezí 1,5 – 1.

5.2.6 Shrnutí poměrových ukazatelů

Závěry ohledně vypovídací schopnosti poměrových ukazatelů je možno shrnout do několika následujících bodů:

- Je téměř vyloučené, aby podnik byl mimořádně dobrý ve všech ukazatelích. Nejčastěji se různým způsobem kombinují dobré a horší výsledky v různých oblastech.
- Určitá hodnota ukazatele nic nevypovídá o tom, zda je situace v podniku v dané chvíli dobrá, nebo ne. Vysoká hodnota ukazatele běžné likvidity může stejně dobře znamenat vysokou likviditu, ale také velký rozsah neplacených pohledávek.
- Je velmi obtížné získávat srovnávací hodnoty, neboť struktura činnosti každé společnosti je naprosto jedinečná.
- Poměrové ukazatele lze účelově vylepšovat. Jde to zejména proto, že informační zdroje, ze kterých primárně tyto ukazatele vycházejí, mají statickou povahu. [6] (Růčková 2010, str. 68,69)

5.2.7 Celkové zhodnocení

Hodnocený podnik v minulém roce využíval svá aktiva málo efektivně. Podnik je také slabší z hlediska dosahování zisku na jednu korunu tržeb. Výrazněji v posledním roce také poklesla návratnost investic. Na druhou stranu podnik je schopen řádně platit své krátkodobé závazky. Ale existuje zde riziko finančních problémů z hlediska nedostatku kapitálu na zabezpečení fungování společnosti. Podnik má také dobrou potenciální schopnost splácet úroky věřitelům. V minulém roce podnik méně efektivně využíval majetku v procesu tvorby tržeb.

5.3 Rozklad ROE

Jednou z možností, jak uvažovat v ukazateli ROA za výnos EBIT, je následující rozklad ukazatele ROE:

$$\text{ROE} = \text{zisk před zdaněním} / \text{vlastní kapitál}$$

$$\text{ROE} = \text{daňové břemeno} \times \text{rentabilita aktiv} \times \text{finanční páka}$$

$$\text{ROE} = \text{daňové břemeno} \times \text{zisková marže} \times \text{obrat aktiv} \times \text{úrokové břemeno} \times \text{finanční páka}$$

- *Daňové břemeno* = čistý zisk / zisk před zdaněním
- *Rentabilita aktiv* = zisková marže x obrat aktiv
 - *Zisková marže* = EBIT / tržby
 - *Obrat aktiv* = tržby / aktiva
- *Složená finanční páka* = úrokové břemeno x pákový ukazatel (finanční páka)
 - *Úrokové břemeno* = zisk před zdaněním / EBIT
 - *Pákový ukazatel (finanční páka)* = aktiva / vlastní kapitál

	2006	2007	2008	2009
rentabilita vl. kapitálu ROE	9,38	0,69	8,14	1,76
daňové břemeno	0,93	1,00	0,97	0,47
rentabilita aktiv	5,11	5,95	5,26	3,92
zisková marže	0,03	0,03	0,02	0,02
obrat aktiv	1,63	1,97	2,95	1,65
složená finanční páka	1,84	0,12	1,55	0,45
úrokové břemeno	0,65	0,03	0,42	0,11
finanční páka	2,84	3,69	3,66	3,93

Tabulka 6: rozklad ROE

V tomto rozkladu se dekomponuje ukazatel ROE na tři části. Daňové břemeno odráží, jaký díl ze zisku před zdaněním firmě zůstane po zaplacení daní. Rentabilita aktiv již byla definována. Složená finanční páka se dále rozkládá na úrokové břemeno, což je poměr zisku před zdaněním a EBITu a na klasickou finanční páku, která je poměrem aktiv k vlastnímu kapitálu. Násobek úrokového břemene a finanční páky pak představuje složenou finanční páku. Čím jsou oba ukazatele vyšší, tím je vyšší i celková složená páka, která „zvedá“ rentabilitu vlastního kapitálu. [2] (Kislingerová 2008, str. 56,57)

5.4 Bonitní a bankrotní model

5.4.1 Altmanův model

Prof. Altman s použitím pěti poměrových ukazatelů a diskriminační analýzy došel k následující rovnici, která nejlépe rozlišovala mezi firmami, které zbankrotovaly, a které přežily.

$$Z = 3,3 \times X_1 + 1,0 \times X_2 + 0,6 \times X_3 + 1,4 \times X_4 + 1,2 \times X_5,$$

kde X_1 je EBIT / celková aktiva,

X_2 – tržby / celková aktiva,

X_3 – tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu,

X_4 – zadržené zisky / aktiva celkem,

X_5 – čistý pracovní kapitál / aktiva celkem. [2] (Kislingerová 2008, str. 81)

						2006	2007	2008	2009
ukazatel	váha	2006	2007	2008	2009	celkem	celkem	celkem	celkem
X1	3,3	0,05	0,06	0,05	0,04	0,17	0,20	0,17	0,13
X2	1	1,63	1,97	2,95	1,65	1,63	1,97	2,95	1,65
X3	0,6	0,54	0,37	0,38	0,34	0,33	0,22	0,23	0,20
X4	1,4	0,05	0,06	0,06	0,07	0,07	0,09	0,08	0,10
X5	1,2	0,15	0,08	-0,04	0,01	0,18	0,09	-0,05	0,01
Z faktor						2,37	2,57	3,38	2,10

Tabulka 7:Altmanův index

Kromě roku 2008 odpovídají výsledky Altmanova indexu (Z faktoru) hodnotám šedé zóny, kdy nelze o firmě učinit žádné závěry. V roce 2008 patřila firma podle tohoto modelu do skupiny, kde lze předpovídat uspokojivou finanční situaci, realita tomu ale neodpovídá. Mnoho českých firem se často ocitá v šedé zóně, proto je vhodnější se nezaměřovat na absolutní výslednou hodnotu indexu, ale na jeho vývoj v čase. U tohoto podniku hodnoty Z faktoru v letech 2006, 2007 a 2008 rostly, v roce 2008 dokonce nad pásmo šedé zóny, ale v roce 2009 hodnota poklesla.

5.4.2 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě pak hodnotíme situaci v podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy:

$$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

$$R2 = (\text{cizí zdroje-peníze-účty u bank}) / \text{provozní cash flow}^1$$

$$R3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$$

$$R4 = \text{provozní cash flow} / \text{výkony}$$

¹ Provozní cash flow z roku 2006 nebyl uveden ve výkazu, proto jsou dále použity pouze hodnoty z let 2007 – 2009.

Výsledkům, které vypočítáme, přiřadíme bodovou hodnotu podle následující tabulky.

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 - 5	5 - 12	12 - 30	> 30
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Tabulka 8: bodování výsledků Kralickova Quicktestu

				2007	2008	2009
rovnice	2007	2008	2009	body	body	body
R1	0,27	0,27	0,25	3	3	3
R2	-4,69	2,79	69,61	0	0	4
R3	0,06	0,05	0,04	1	1	1
R4	-0,08	0,10	0,01	0	3	1

Tabulka 9: Kralickův Quicktest

[6] (Růčková 2010, str. 81)

	2007	2008	2009
Hodnocení finanční stability	1,5	1,5	3,5
Hodnocení výnosové situace	0,5	2	1
Hodnocení celkové situace	1	1,75	2,25

Tabulka 10: Hodnocení výsledků Kralickova Quicktestu

Hodnocení firmy je provedeno ve třech krocích. Nejprve zhodnotíme finanční stabilitu (součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2), následně zhodnotíme výnosovou situaci (součet bodové hodnoty R3 a R4 dělený 2) a v posledním kroku hodnotíme jako celek (součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2).

Interpretace bodového hodnocení se podobá předchozí soustavě. V tomto případě hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v interval 1 -3 prezentují opět šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy. [6] (Růčková 2010, str. 81)

Z tabulky je vidět, že celková situace hodnoceného podniku v roce 2007, 2008 i 2009 spadá do šedé zóny.

Závěr

Finanční analýza je velmi významná pro každý podnik. Analýza pomocí svých ukazatelů umožňuje upozornit na slabé i silné stránky podniku.

Ekonomickou a finanční situaci, ve které se podnik nachází, ani finanční stabilitu podniku nelze vyjádřit jedním souhrnným ukazatelem. Některé ukazatele může vedení podniku pokládat za rozhodující a jiné za doplňující a analytické. Finanční situaci je nejlépe sledovat celým souhrnem ukazatelů a na jejich hodnoty nahlížet v časovém vývoji. Dobře vybrané a správně interpretované ukazatele umožňují vedení podniku dělat rozhodnutí o budoucím vývoji a činnosti podniku.

I když finanční analýza poskytuje velké množství informací k posouzení finanční situace v podniku, nemůžeme její výsledky pokládat za stoprocentně spolehlivé. Na vývoj společnosti a její finanční situaci mají vliv i faktory, které podnik svou činností nemůže ovlivnit, a proto je finanční analýza není schopna vždycky zachytit do výpočtů. Mezi tyto vlivy můžeme zařadit např. výkyvy v hospodářském cyklu, zhodnocení nebo znehodnocení domácí měny i změny cen v zahraničí v případě, že je část produkce exportována do zahraničí, což je případ společnosti XYZ s.r.o. Za důsledek působení výše zmíněných vlivů můžeme pokládat odlišnost vývoje výsledku hospodaření a finanční situace podniku od vývoje předpovídaného finanční analýzou.

Všechny metody, které byly použity, byly určitým přínosem pro finanční analýzu. I relativně malý počet ukazatelů pomohl dojít k závěrům, které vedení firmy může využít v budoucnu jako podklad ke svým rozhodnutím. Finanční analýza poskytla mnohostrannější pohled na ekonomickou a finanční situaci společnosti.

Seznam literatury

[1] GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS. 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[2] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck. 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

[3] RYNEŠ, Petr. *Cash flow v účetní závěrce*. 3. vyd. Olomouc: ANAG. 2009. 191 s. ISBN 978-80-7263-490-3.

[4] SUCHÁNEK, Petr. *Finanční management*. [online]. 2007, [cit. 2010-01-11]. Dostupný z WWW: http://econ.muny.cz/data/PHFIMAN/PHFIMAN_dso.pdf

[5] NAKLADATELSTVÍ PORTÁL. [online]. 2010, [cit. 2010-04-10]. Dostupný z WWW: <http://www.portal.cz/scripts/detail.php?id=2071>

[6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 3. rozšířené vyd. Praha: GRADA Publishing. 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1

[7] TALLOVÁ, Věra. *Produktivita práce a přidaná hodnota*. [online]. 2008, [cit. 2010-04-24]. Dostupný z WWW:

http://www.talentexperts.cz/svet_personalistu/?page=news&cat=4&detail=19

Seznam tabulek

Tabulka 1: ukazatele rentability	30
Tabulka 2: ukazatele aktivity	35
Tabulka 3: ukazatele zadluženosti	39
Tabulka 4: ukazatele likvidity	43
Tabulka 5: ukazatele produktivity	48
Tabulka 6: rozklad ROE	53
Tabulka 7: Altmanův index	55
Tabulka 8: bodování výsledků Kralickova Quicktestu	56
Tabulka 9: Kralický Quicktest	56
Tabulka 10: Hodnocení výsledků Kralickova Quicktestu	56

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj celkových aktiv v letech 2006-2009	24
Graf 2: Vývoj DM v letech 2006-2009	25
Graf 3: Vývoj OA v letech 2006-2009	25
Graf 4: Vývoj celkových pasiv v letech 2006-2009	26
Graf 5: Vývoj VK v letech 2006-2009	26
Graf 6: Vývoj CZ v letech 2006-2009	27
Graf 7: Vývoj hospodářského výsledku v letech 2006-2009	28
Graf 8: Vývoj cash flow v letech 2006-2009	29
Graf 9: rentability	30
Graf 10: rentability tržeb	31
Graf 11: finanční páka	31
Graf 12: mzdová náročnost tržeb	32
Graf 13: obratovost aktiv	35
Graf 14: doby obratu aktiv	36
Graf 15: debt ratio a equity ratio	39
Graf 16: krátkodobá a dlouhodobá zadluženost	40
Graf 17: úrokové krytí	40
Graf 18: pracovní kapitál	43
Graf 19: graf likvidity	44
Graf 20: osobní náklady ku přidané hodnotě	48

Graf 21: produktivita a osobní náklady na zaměstnance	49
Graf 22: průměrné mzdy	49
Graf 23: indexy	50

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

Seznam příloh

Příloha 1: Aktiva	65
Příloha 2: Pasiva	68
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty	71
Příloha 4: Výkaz peněžních toků	74
Příloha 5: Zisk.....	76
Příloha 6: Poměrové ukazatele	77
Příloha 7: Altmanův index	79
Příloha 8: Karlickův Quicktest	79

Příloha 1: Aktiva

AKTIVA

aktiva v tis. Kč

Položky		Řád. č.	Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	Rok 2009
AKTIVA CELKEM		1	11 119	14 528	15 661	16 955
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	2	0	0	0	0
DLOUHODOBÝ MAJETEK		3	4 252	4 397	6 360	7 016
B.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	0	0	137	84
B. I.	1 Zřizovací výdaje	5				
B. I.	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6				
B. I.	3 Software	7			137	84
B. I.	4 Ocenitelná práva	8				
B. I.	5 Goodwill	9				
B. I.	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10				
B. I.	7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11				
B. I.	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	4 252	4 397	6 223	6 932
B. II.	1 Pozemky	14	1 302	1 302	1 302	1 302
B. II.	2 Stavby	15	5 500	5 500	5 500	5 635
B. II.	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	1 353	1 197	1 207	1 322
B. II.	4 Pěstitelské celky trvalých porostů	17				
B. II.	5 Základní stádo a tažná zvířata	18				
B. II.	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19				
B. II.	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20			1 516	1 675
B. II.	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0	0	0	0

	9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	-3 903	-3 602	-3 302	-3 002
B. III.		Dlouhodobý finanční majetek	23	0	0	0	0
B. III.	1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24				
	2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25				
	3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26				
	4	Půjčky a úvěry v ovl. a říz. osob. a v úč. jedn. pod podst. vlivem	27				
	5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28				
	6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29				
	7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30				
C.		OBĚŽNÁ AKTIVA	31	6 720	10 052	9 058	9 833
C. I.		Zásoby	32	3 103	5 719	3 651	5 851
C. I.	1	Materiál	33	1 879	2 074	1 726	1 293
	2	Nedokončená výroba a polotovary	34	833	3 144	1 631	4 273
	3	Výrobky	35				
	4	Zvířata	36				
	5	Zboží	37	391	501	294	285
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby	38				
C. II.		Dlouhodobé pohledávky	39	0	0	0	0
C. II.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	40				
	2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	41				
	3	Pohledávky za úč. jedn. pod podstatným vlivem	42				
	4	Pohledávky za společníky, členy dr. a účastníky sdruž.	43				
	5	Dlouhodobě poskytnuté zálohy	44				
	6	Dohadné účty aktivní	45				
	7	Jiné pohledávky	46				
	8	Odložená daňová pohledávka	47				
C. III.		Krátkodobé pohledávky	48	3 096	3 723	5 011	3 729
C. III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	49	2 321	3 051	4 144	2 793

	2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	50				
	3	Pohledávky za úč. jedn. pod podstatným vlivem	51				
	4	Pohledávky za společníky, členy dr. a účastníky sdruž.	52				
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53				
	6	Stát - daňové pohledávky	54	31			
	7	Ostatní poskytnuté zálohy	55	264	251	344	413
	8	Dohadné účty aktivní	56	0			
	9	Jiné pohledávky	57	480	421	523	523
C.	IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	521	610	396	253
C.	IV.	1 Peníze	59	470	523	387	251
		2 Účty v bankách	60	51	87	9	2
		3 Krátkodobé cenné papíry a podíly	61				
		4 Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62				
D.		Ostatní aktiva	63	147	79	243	106
D.	I.	Časové rozlišení	64	147	79	243	106
D.	I.	1 Náklady příštích období	65	147	79	208	106
		2 Komplexní náklady příštích období	66				
		3 Příjmy příštích období	67			35	

Příloha 2: Pasiva

PASIVA

pasiva v tis. Kč

Položky			Řád. č.	Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	Rok 2009
PASIVA CELKEM			68	11 119	14 528	15 661	16 955
Vlastní kapitál			69	3 912	3 940	4 275	4 311
A.	I.	Základní kapitál	70	300	300	300	300
A.	I.	1 Základní kapitál	71	300	300	300	300
		2 Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	72				
		3 Změny základního kapitálu	73				
A.	II.	Kapitálové fondy	74	2 678	2 678	2 678	2 678
A.	II.	1 Emisní ážio	75				
		2 Ostatní kapitálové fondy	76	2 678	2 678	2 678	2 678
		3 Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	77				
		4 Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	78				
A.	III.	Rezervní fondy, neděl. fondy a ostatní fondy ze zisku	79	29	30	30	30
A.	III.	1 Zákonný rezevrní fond / Nedělitelný fond	80	29	30	30	30
		2 Statutární a ostatní fondy	81				
A.	IV.	Výsledek hospodaření minulých let	82	564	905	931	1 267
A.	IV.	1 Nerozdělený zisk minulých let	83	564	905	931	1 267
		2 Nerozdělená ztráta minulých let	84				
A.	V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	85	341	27	336	36

B.		Cizí zdroje	86	7 207	10 588	11 386	12 644
B.	I.	Rezervy	87	0	0	0	0
B.	I.	1 Rezervy podle zvláštních právních předpisů	88	0			
		2 Rezerva na důchody a podobné závazky	89				
		3 Rezerva na daň z příjmu	90				
		4 Ostatní rezervy	91				
B.	II.	Dlouhodobé závazky	92	17	0	466	336
B.	II.	1 Závazky z obchodních vztahů	93				
		2 Závazky k ovládaným a řízeným osobám	94				
		3 Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	95				
		Závazky ke společníkům, členům dr. a účastníkům					
		4 sdruž.	96				
		5 Dlouhodobé přijaté zálohy	97				
		6 Vydané dluhopisy	98				
		7 Dlouhodobé směnky k úhradě	99				
		8 Dohadné účty pasivní	100				
		9 Jiné závazky	101	17		466	336
		10 Odložený daňový závazek	102				
B.	III.	Krátkodobé závazky	103	2 940	3 764	6 663	7 263
B.	III.	1 Závazky z obchodních vztahů	104	1 922	1 968	4 372	4 515
		2 Závazky k ovládaným a řízeným osobám	105				
		3 Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	106				
		Závazky ke společníkům, členům dr. a účastníkům					
		4 sdruž.	107				
		5 Závazky k zaměstnancům	108	267	353	476	344
		6 Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	109	165	224	271	352
		7 Stát - daňové závazky a dotace	110	236	185	412	650
		8 Krátkodobé přijaté zálohy	111	48	585	893	1 056
		9 Vydané dluhopisy	112				
		10 Dohadné účty pasivní	113	302	449	239	290

		11 Jiné závazky	114	0			56
B.	IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	4 250	6 824	4 257	5 045
B.	IV.	1 Bankovní úvěry dlouhodobé	116	2 096	1 641	1 171	2 683
		2 Bankovní úvěry krátkodobé	117	1 660	1 666	977	1 956
		3 Krátkodobé finanční výpomoci	118	494	3 517	2 109	406
C.		Ostatní pasiva	119	0	0	0	0
C.	I.	Časové rozlišení	120	0	0	0	0
C.	I.	1 Výdaje příštích období	122				
		2 Výnosy příštích období	123				

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty

VÝSLEDOVKA

v tis. Kč

		Položky	Řád. č.	Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	Rok 2009
A.	I.	1 Tržby za prodej zboží	1	2 665	3 078	3 598	3 276
		2 Náklady vynaložené na prodej zboží	2	2 299	2 648	3 073	2 828
	+	Obchodní marže	3	366	430	525	448
	II.	Výkony	4	16 521	27 903	41 287	27 329
	II.	1 Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	5	15 465	25 592	42 611	24 686
		2 Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	6	226	2 311	-1 513	2 642
		3 Aktivace	7	830		189	1
B.		Výkonová spotřeba	8	10 701	20 229	31 196	18 809
B.	1	Spotřeba materiálu a energie	9	8 258	16 930	24 859	13 882
B.	2	Služby	10	2 443	3 299	6 337	4 927
	+	Přidaná hodnota	11	6 186	8 104	10 616	8 968
C.		Osobní náklady	12	5 841	7 126	9 463	7 982
C.	1	Mzdové náklady	13	4 330	5 174	6 892	5 816
C.	2	Odměna členům orgánů společnosti	14				
C.	3	Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění	15	1 511	1 806	2 407	2 031
C.	4	Sociální náklady	16		146	164	135
D.		Daně a poplatky	17	54	57	72	99
E.		Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. majetku	18	228	253	278	384
	III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	19	218	122	613	185
III.	1	Tržby z prodeje DM	20	147	46	300	19

	2	Třžby z prodeje materiálu	21	71	76	313	166
F.		Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	22	79	64	418	124
F.	1	Zůstatková cena prodaného DM	23	79	44	211	13
F.	2	Prodaný materiál	24	0	20	207	111
G.		<u>Změna stavu rezerv a OP v prov. obl. a KNPO</u>	25	-320	0	0	0
	1	Tvorba opravných položek - zákonné	26				
	2	Tvorba opravných položek - ostatní	27				
	3	Zúčtování opravných položek - zákonné	28				
	4	Zúčtování opravných položek - ostatní	29				
IV.	2	Ostatní provozní výnosy	30	417	12 454	7 735	640
H.	1	Ostatní provozní náklady	31	467	12 112	7 741	465
V.	2	Převod provozních výnosů	32				
I.	1	Převod provozních nákladů	33				
*		Provozní výsledek hospodaření	34	472	1 068	992	739
VI.	1	Třžby z prodeje cenných papírů a podílů	35				
J.	1	Prodané cenné papíry a podíly	36				
VII.		Výnosy z dlouhod. finančního majetku	37	0	0	0	0
VII.	1	Výnosy z podílů v ovl. a fyz. os. a v uč. j. s p. vl.	38				
	2	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	39				
	3	Výnosy z ostatního dlouhodobého fin. majetku	40				
VIII.	1	Výnosy z krátkodobého fin. majetku	41				
K.	2	Náklady z finančního majetku	42				
IX.	1	Výnosy z přecenění majetk. CP	43				
L.	2	Náklady z přecenění majetk. CP	44				
M.	1	Změna stavu rezerv a OP ve fin. oblasti	45				
X.	1	Výnosové úroky	46	0	5	5	1
N.	2	Nákladové úroky	47	201	838	475	589
XI.	1	Ostatní finanční výnosy	48	1	0	13	25
O.	2	Ostatní finanční náklady	49	107	351	240	129

	XII.	1	Převod finančních výnosů	50					
P.		2	Převod finančních nákladů	51					
	*		Finanční výsledek hospodaření	52	-307	-1 184	-697	-692	
Q.			Daň z příjmů za běžnou činnost	53	26	0	12	40	
Q.		1	- splatná	54	26	0	12	40	
Q.		2	- odložená	55					
	**		Výsledek hospodaření za běžnou činnost	56	139	-116	283	7	
	XIII.	1	Mimořádné výnosy	57	244	143	54	31	
R.		2	Mimořádné náklady	58	42	0	1	2	
S.		1	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	59	0	0	0	0	
S.		1	- splatná	60					
S.		2	- odložená	61					
	*		Mimořádný výsledek hospodaření	62	202	143	53	29	
		1	Převod podílu na HV společníkům	63					
	***		Výsledek hospodaření za účetní období	64	341	27	336	36	
	****		Výsledek hospodaření před zdaněním	65	367	27	348	76	

Příloha 4: Výkaz peněžních toků

Výkaz peněžních toků

	Položka	2007	2008	2009	2010
	<i>Stav peněžních prostředků na počátku období</i>	<i>521</i>	<i>610</i>	<i>396</i>	<i>253</i>
A	PENĚŽNÍ TOK Z BĚŽNÉ A MIMOŘÁDNÉ ČINNOSTI				
Z	Účetní výsledek hospodaření	27	336	36	
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	195	83	323	
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	253	278	384	
A.1.2	Změna stavu rezerv a opravných položek	0	0	0	
A.1.3	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-58	-195	-61	
A.2	Úpravy oběžných aktiv	-2 351	3 515	-181	
A.2.1	Změna stavu pohledávek a aktivních účtů čas. rozlišení	-559	-1 452	1 419	
A.2.2	Změna stavu krátk. závazků a pasivních účtů čas. rozlišení	824	2 899	600	
A.2.3	Změna stavu zásob	-2 616	2 068	-2 200	
A.2.4	Změna stavu krátkodobých cenných papírů	0	0	0	
	Peněžní tok z provozní činnosti celkem	-2 129	3 934	178	
B	INVESTIČNÍ ČINNOST				
B.1	Nabytí dlouhodobého majetku	-462	-2 659	-1 164	
B.1.1	Nabytí DHM a DNM	-462	-2 659	-1 164	
B.1.3	Změna dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	
B.2	Výnosy z prodeje DHM a DNM	122	613	185	
	Peněžní tok z investiční činnosti celkem	-340	-2 046	-979	
C	FINANČNÍ ČINNOST				
C.1	Změna stavu dlouhodobých závazků a úvěrů	2 557	-2 101	658	
C.1.1	Změna dlouhodobých úvěrů	-455	-470	1 512	
C.1.2	Změna stavu krátkodobých bankovních úvěrů	3 029	-2 097	-724	
C.1.3	Změna dluhopisů	-17	466	-130	

C.2	Zvýšení a snížení vlastního kapitálu z vybr. operací	1	-1	0	
C.2.1	Upsání cenných papírů a účastí (zvýš. zákl. kap.)	0	0	0	
C.2.2	Výplata dividend a podílů ze zisku	1	-1	0	
	Peněžní tok z finanční činnosti celkem	2 558	-2 102	658	
	PENĚŽNÍ TOK CELKEM	89	-214	-143	
	<i>Stav peněžních prostředků na konci období</i>	<i>610</i>	<i>396</i>	<i>253</i>	

Příloha 5: Zisk

Zisk - úrovně

Položky	Řád. č.	Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	Rok 2009
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	1	341	27	336	36
+ Daň z příjmů z mimořádné činnosti	2	0	0	0	0
- splatná	3				
- odložená	4				
+ Daň z příjmů za běžnou činnost	5	26	0	12	40
- splatná	6	26	0	12	40
- odložená	7				
= Zisk před zdaněním(EBT)	8	367	27	348	76
+ Nákladové úroky	9	201	838	475	589
= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	10	568	865	823	665
+ Odpisy	11	228	253	278	384
Zisk před úroky, odpisy a zdaněním = (EBITDA)	12	796	1118	1101	1049

Příloha 6: Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele

Položky	Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	Rok 2009
Ukazatele rentability (výnosnosti)				
ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT/AKT) v %	5,11	5,95	5,26	3,92
ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT/(VK+DI.K)) v %	9,43	15,50	13,92	9,07
ROE - Rentabilita vl. kapitálu (EBT/VK) v %	9,38	0,69	8,14	1,76
Rentabilita tržeb (EBT/T) v %	2,02	0,09	0,75	0,27
Finanční páka (AKT/VK)	2,84	3,69	3,66	3,93
Rentabilita z vlastních fin. zdrojů (CF/VK) v %	14,54	7,11	14,36	9,74
Rentabilita tržeb (ČZ/T) v %	1,88	0,09	0,73	0,13
Mzdová náročnost tržeb v %	23,88	18,05	14,91	20,80
Ukazatele aktivity (doby obratu)				
Obrat aktiv (T/AKT)	1,63	1,97	2,95	1,65
Obrat zásob (T/zásoby)	5,84	5,01	12,66	4,78
Obrat pohledávek (T/POHL)	5,86	7,70	9,22	7,50
Obrat závazků (T/KZ)	6,17	7,62	6,94	3,85
Doba obratu aktiv (AKT/(T/360))	221	182	122	218
Doba obratu zásob (ZÁS/(T/360))	62	72	28	75
Doba inkasa pohledávek (POHL/(T/360))	61	47	39	48
Doba splatnosti krátk. závazků (KZ/(T/360))	58	47	52	94
Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)				
Equity Ratio (VK/AKT) v %	35,18	27,12	27,30	25,43
Debt Ratio (CZ+OP)/AKT v %	64,82	72,88	72,70	74,57

Dlouhodobá zadluženost v %	19,00	11,30	10,45	17,81
Krátkodobá zadluženost v %	45,81	61,58	62,25	56,77
Úrokové krytí I. (EBIT/úroky)	2,83	1,03	1,73	1,13
Úrokové krytí II. (EBIT+odpisy)/úroky	3,96	1,33	2,32	1,78
Cash Flow/((Cizí zdroje-Rezervy)/360)	28,42	9,52	19,41	11,96
Ukazatele platební schopnosti (likvidity)				
Pracovní kapitál, Working Capital (OAKT-KD)	1626	1105	-691	208
Ukazatel kapitalizace (DM/DI.K)	0,70	0,78	1,07	0,95
Běžná likvidita (OAKT/KD)	1,32	1,12	0,93	1,02
Pohotová likvidita (KrP+FM)/KD	0,71	0,48	0,55	0,41
Okamžitá likvidita (FM/KD)	0,10	0,07	0,04	0,03
Ukazatele produktivity práce				
Osobní náklady ku přidané hodnotě	0,94	0,88	0,89	0,89
Produktivita práce z přidané hodnoty v Kč	247 440	289 429	279 368	344 923
Produktivita práce z tržeb v Kč	725 200	1 023 929	1 216 026	1 075 462
Osobní náklady na zaměstnance v Kč	233 640	254 500	249 026	307 000
Průměrná mzda - roční v Kč	173 200	184 786	181 368	223 692
Průměrná mzda - měsíční v Kč	14 433	15 399	15 114	18 641
Index růstu mezd	-	1,07	0,98	1,23
Index produktivity práce	-	1,41	1,19	0,88

Příloha 7: Altmanův index

						2006	2007	2008	2009
ukazatel	váha	2006	2007	2008	2009	celkem	celkem	celkem	celkem
X1	3,3	0,05	0,06	0,05	0,04	0,17	0,2	0,17	0,13
X2	1	1,63	1,97	2,95	1,65	1,63	1,97	2,95	1,65
X3	0,6	0,54	0,37	0,38	0,34	0,33	0,22	0,23	0,2
X4	1,4	0,05	0,06	0,06	0,07	0,07	0,09	0,08	0,1
X5	1,2	0,15	0,08	-0,04	0,01	0,18	0,09	-0,05	0,01
Z faktor						2,37	2,57	3,38	2,1

Příloha 8: Karlickův Quicktest

				2007	2008	2009
rovnice	2007	2008	2009	body	body	body
R1	0,27	0,27	0,25	3	3	3
R2	-4,69	2,79	69,61	0	0	4
R3	0,06	0,05	0,04	1	1	1
R4	-0,08	0,1	0,01	0	3	1

Resumé

Systém pro ekonomickou a finanční analýzu malých a středních podniků

Eva Mikesková

Cílem této bakalářské práce je tvorba systému pro ekonomickou a finanční analýzu malých a středních podniků. Postupy finanční analýzy jsou prezentovány na vypracování finanční analýzy společnosti, v letech 2006 – 2009, která (na přání vedení společnosti) a pro účely této práce nese název XYZ s.r.o. Dílčím cílem této práce je dojít k určitým závěrům o celkové ekonomické a finanční situaci výše jmenované společnosti.

Práce byla zpracována v rámci společnosti ESAP Consult s.r.o. Systém byl vytvořen s pomocí softwaru Microsoft office Excel 2007, jež byl pro tuto práci zvolen jako výchozí.

The summary

System for the economic and financial analysis of small and medium – sized enterprises.

Eva Mikesková

The aim of this thesis is to create systém for the economic and financial analysis of small and medium – sized enterprises. Procedures of financial analysis are presented to development financial analysis of enterprises in the period 2006-2009, that the wishes of the management company and for the purpose of this thesis is called XYZ Ltd. The operational objective of this thesis is lead to certain conclusions the overall economic and financial situation of the above mentioned company.

Work was processed under the ESAP Consult Company Ltd. The system was created with the help of software Microsoft office Excel 2007, which was chosen for this thesis as the default.